H LIBRARIES
010898 7

Digitized by Google

Digitized by Google

11604

Die

sächsisch-baiersche Eisenbahn

und

das Budget

von

A. v. Thielau.

Dresden und Leipzig,
Arnoldische Buchhandlung.
1847.

Digitized by Google

THE NEW YORK
PUBLIC LIBRARY
483319
ASTOR, LENOX AND TILDEN FOUNDATIONS
1910

Digitized by Google

Diese Zeilen sind hervorgerufen durch das Verfahren der Regierung hinsichtlich des der baierschen Eisenbahngesellschaft angetragenen Ankaufs der Bahn durch den Staat, und durch den Schluß einer Schrift, deren Verfasser sich zwar nicht genannt hat, welche jedoch unter dem einfachen Titel: „Ein Wort über die sächsischen Eisenbahnen", wie kaum zu bezweifeln ist, als eine einleitende Schrift eines hochgestellten Organes der Regierung für die den Ständen bei dem bevorstehenden außerordentlichen Landtage zu machenden Vorlagen anzusehen sein dürfte, und die uns in ihren Schlußworten die veränderte Richtung des Systems derselben in Hinsicht auf die Eisenbahnbauten anzeigt; denn nachdem im Verlaufe der Darstellung der Verfasser die, das zeitherige Verfahren der Regierung in Eisenbahnsachen rechtfertigenden Gründe aufgeführt hat, schließt derselbe mit den gewichtigen Worten:

> „Schlägt man aber gegenwärtig zu Erreichung des nämlichen Zieles einen andern Weg — den Staatsbau — ein, so bedenke man wohl, daß diese Maaßregel nicht minder durch die unabweisliche Nothwendigkeit geboten wird."

Stuttgart Mar. 30, 1910 4.52

Digitized by Google

Wir erblicken in diesen Worten die ausgesprochene Absicht der Regierung, den Bau der sächsisch-baierschen Eisenbahn auf Staatskosten fortzusetzen, und halten uns zugleich, aus dem Gange der Verhandlungen der Generalversammlung vom 3. Deember 1846, und namentlich aus der Erklärung und Abstimmung des Königl. Regierungscommissars, für ermächtigt, anzunehmen, daß die Regierung dem Antrage der Gesellschaft auf Ankauf der Actien, gegen Gewährung von 3procentigen Papieren, nach Ablauf von 8 Jahren, während welcher Zeit 4 Procent Zinsen als Rente gewährt werden sollen, willfahren wolle.

Sehr triftige Gründe bestimmen den Verfasser dieser Zeilen, seine Ansicht über die fragliche Angelegenheit zu veröffentlichen, und namentlich der Ständeversammlung zu überreichen, worunter nicht der leichteste der ist, daß Zahlen (welche hier hauptsächlich entscheiden dürften) nur dann Zahlen gegenüber von Gewicht sein können, wenn solche ruhiger Prüfung unterliegen, und nicht in blos mündlicher Rede, als leerer Schall, verhallen.

Da nun der Verfasser dieser Zeilen nicht wissen kann, ob ihm Gelegenheit werden wird, auf eine andere Weise schriftlich seine Berechnungen an die Stände gelangen zu lassen, so hat er diesen Weg gewählt.

Könnte es als eine Anmaaßung des Verfassers erscheinen, einen Werth auf die Veröffentlichung seiner Ansichten zu legen, so begegnen wir diesem Vorwurfe dadurch, daß

Digitized by Google

wir dieſen Werth nicht in dem Erfolge des Schriftchens ſuchen, da wir wiſſen, daß daſſelbe von keinem Einfluſſe ſein könne auf die Entſcheidung einer Frage, in welcher daſſelbe der Regierung entgegentritt, ſondern allein in der Rechtfertigung unſerer Abſtimmung ſelbſt, über einen Gegenſtand von ſo hoher Wichtigkeit für das Land, über welchen der Verfaſſer als Mitglied der Ständeverſammlung mitzuſtimmen berufen iſt, und über welchen die Verhandlungen, wie zeither, wohl in geheimer Sitzung dürften gepflogen werden.

Die oben angezogene Schrift ſtellt die Anſicht auf, „daß, wenn man die Eiſenbahnen einfach aus dem politiſchen und mercantilen Standpunkte betrachte, man jedenfalls den Staatsbau jeder andern Art der Ausführung vorziehen müſſe, da es für den Staat von Wichtigkeit ſei, ſich im ausſchließlichen Beſitz dieſes großen Communicationsmittels zu befinden; daß aber die Rückſicht auf die finanziellen Kräfte des Landes, in welchem eine Ausführung deſſelben in Frage ſtehe, bei der Entſcheidung darüber, ob auf Staatskoſten oder durch Herbeiziehung von Privatkräften zu bauen ſei, ſo überwiegend ſei, daß die eigenthümliche Lage jedes einzelnen Staats hierbei in Frage kommen müſſe.“

Wir theilen letztere Anſicht ſo vollſtändig, daß wir noch jetzt, nachdem die Regierung es für eine abſolute Nothwendigkeit hält, den Bau der theuerſten Eiſenbahn des Königreichs auf das Budget zu übernehmen, bei dieſer Anſicht

Digitized by Google

beharren und die Meinung aussprechen, daß die Uebernahme des Baues der sächsisch-baierschen Eisenbahn auf den Staat nicht nur eine dauernde Ueberlastung des Budgets herbeiführen müsse, sondern daß dazu weder ein ausreichender Grund, noch viel weniger eine unabweisbare Nothwendigkeit vorhanden sei.

Sucht man den Grund der Uebernahme, in überwiegenden politischen und mercantilen Interessen, so muß man sich fragen, warum der Staat diesen Grund nicht bei der Leipzig-Dresdner, und bei der schlesischen Bahn bereits geltend gemacht habe, denn neue Momente für dieses Interesse sind, mindestens seit Vollendung der Leipzig-Dresdner Bahn, nicht eingetreten; sucht man ihn in den Vortheilen, welche das Land hinsichtlich seiner Finanzen daraus ziehen werde, so werden wir versuchen, darzuthun, daß nur finanzielle Nachtheile aus der Uebernahme erwachsen können; sucht man ihn in der Gefährdung der Ausführung des Staatsvertrags, so werden wir zu beweisen suchen, daß eine solche in keiner Art vorliegt.

Die Eisenbahnen sind ein Communicationsmittel, und als solches müssen sie, wie jede Erleichterung und Vermehrung desselben, belebend auf den Verkehr, und dadurch auf den Wohlstand des Landes einwirken; sie sind aber ein Communicationsmittel, welches so theuer in seiner Anlage ist, daß die Vortheile desselben leicht durch die Nachtheile des Aufwandes für dasselbe aufgewogen werden können;

Digitized by Google

und dieſes um ſo mehr, als die Koſtbarkeit der Anlage es nicht geſtattet, es jedem Theile des Landes, wie bei den Chauſſeen, ſo zugänglich zu machen, daß der Vortheil deſſelben allen Theilen des Landes zu gut komme; es ſteht daher dieſes Communicationsmittel, in ſeinem Erfolge für den Geſammtwohlſtand, den Chauſſeen ſo lange nach, als es nicht gelingt, daſſelbe in gleicher Ausdehnung über das Land zu verbreiten, und bei dem jetzigen Standpunkte der Technik dürfte dies in Sachſen, wie anderwärts, noch einige Zeit dauern.

Wenn bei der Anlage einer Chauſſee die Gewerbsloſigkeit einer Gegend gerade ein Motiv zu deren Anlage abgeben kann, ſo iſt, bei der Anlage einer Eiſenbahn, die bereits vorhandene Gewerbsthätigkeit eines Landes oder einer Gegend unbedingt vorauszuſetzen, um die Rentabilität derſelben zu verbürgen, ohne welche nur mit unverhältnißmäßigen Opfern ein ſolches Unternehmen zur Zeit auszuführen iſt.

Iſt es ſchon hieraus erklärlich, warum in dem einen Lande die Eiſenbahnen in größerer Ausdehnung als in einem andern ausgeführt werden, ſo können bei der Ausführung der Bahnen auf Staatskoſten, bei einem großen Staate ganz andere Motive eintreten, als bei einem kleinen, und wie überhaupt in großen Staaten die Politik eine bedeutendere Rolle ſpielt, als in kleinen, ſo wird auch hierunter die Größe des Landes einen Ausſchlag geben müſſen. Hierzu

Digitized by Google

kommt, daß der Verkehr auf den Eisenbahnen hauptsächlich nur für weite Entfernungen berechnet ist, so daß die kleinern Staaten hauptsächlich ihre Verbindung mit dem Auslande vor Augen haben.

Wir müssen bezweifeln, daß der Handel und das Gewerbe in Sachsen durch die Richtung der Eisenbahnlinien, wie solche durch verschiedene Verhältnisse veranlaßt wurde, den außerdem möglich gewordenen directen Gewinn ziehe, sondern sie wenden lediglich einen directen Verlust des Landes in seiner bisherigen Gewerbsthätigkeit und seinem Handel ab; wir sagen damit nicht, daß die Gegenden, durch welche diese Eisenbahnen führen, nicht in deren unmittelbarer Nähe einen Aufschwung des Gewerbes und Handels verspüren werden, die übrigen Theile des Landes werden aber mehr oder weniger davon unberührt bleiben; für die Belebung des innern Verkehrs des Landes hätte jedenfalls die Hinziehung derselben an den Grenzen des Landes vermieden werden müssen, und diesem Interesse entspricht z. B. die Chemnitz-Riesaer Bahn mehr, als die sächsisch-baiersche oder die sächsisch-böhmische Bahn.

Die Lage jedes kleinen Staates, welcher von großen Staaten umgeben ist, wird stets den Nachtheil mit sich führen, dem Einflusse der letztern Opfer bringen zu müssen; die böhmische Bahn ist eine Folge davon, und die Furcht der Umgehung durch eine nach gleichen Endpunkten führende Eisenbahn Seiten der preußischen Regierung von

Digitized by Google

Halle aus, ist die Ursache der Wahl der Bahnlinie von Leipzig über Altenburg und Hof an die baiersche Grenze.

Wäre es wünschenswerth gewesen, daß die Regierung der Leipzig-Dresdner Bahn eine andere Richtung gegeben, daß sie sich auf einen andern Standpunkt hinsichtlich der Beurtheilung dieses einflußreichen Verkehrsmittels vom Anfang an gestellt, namentlich in ihren Ansichten über die Zeit der Ausführung nicht fehlgegriffen, auch in Beziehung auf die Anlegung der Bahnhöfe das Ganze mehr vor Augen gehabt hätte, so muß man doch so gerecht sein, anzuerkennen, daß die Neuheit der Erscheinung, und die Schnelligkeit der Entwickelung derselben, bei den vielfachen Umwälzungen im Innern des Landes, die Uebernahme des Baues sämmtlicher Eisenbahnen auf Staatskosten nicht empfehlen konnte, und Manches kann noch nachgeholt werden, wenn die Kräfte des Staats nicht unnöthiger Weise für die Lösung einer Aufgabe verwendet werden, welche, auch ohne diese Anstrengung, gefunden werden kann.

So viel über das zeitherige Verfahren der Regierung hinsichtlich der Eisenbahnen überhaupt; wir wenden uns nun zu unserer speciellen Aufgabe, zu der Untersuchung der Frage:

> liegt eine absolute Nothwendigkeit vor, die Ausführung des Baues der baierschen Bahn auf den Staat zu übernehmen?

Digitized by Google

Wir müssen zuvörderst die Stellung des Staats gegen die Gesellschaft, und das Verfahren der Regierung in der, letzterer drohenden Crisis, einer Prüfung unterwerfen, ehe wir zu der Beurtheilung der Hauptfrage übergehen.

Der Staat hat mit der Krone Baiern einen Vertrag abgeschlossen, nach welchem eine von Leipzig über Altenburg und Plauen bis an die baiersche Grenze anzulegende Eisenbahn bis zur Mitte des Jahres 1847 zu vollenden ist.

Die Gesellschaft hat, worüber kein Zweifel obwalten kann, diese Ausführung im Verein mit der Regierung als Theilhaberin des Unternehmens übernommen und kann dazu angehalten werden.

Ueber die Verpflichtung der Gesellschaft zu dieser Ausführung kann um so weniger ein Zweifel obwalten, als, wenn auch aus den statutarischen Bestimmungen und der Einleitung des ganzen Geschäfts ein Zweifel erhoben werden könnte, die Gesellschaft jeden Mangel durch Annahme der von den Ständen geschehenen Offerten, selbst purificirt hat, schließlich aber noch in der Generalversammlung vom 3. December 1846 die Anerbietungen der hohen Staatsregierung hinsichtlich eines Ankaufs der Gesellschaftsrechte zurückgewiesen hat.

Leitet die Regierung aus der Verpflichtung gegen die Krone Baiern die absolute Nothwendigkeit her, die Ausführung des Baues selbst zu übernehmen, indem die Gesellschaft nicht im Stande sei, den Vertrag zu erfüllen, so

Digitized by Google

scheint uns dieser Schluß auf sehr unsichern und, wie wir meinen, sehr falschen Prämissen zu beruhen; denn er setzt voraus, daß die Gesellschaft ihrer Verbindlichkeit nicht nachkommen wolle oder könne.

Keines von beiden ist der Fall, denn Einmal ist die Gesellschaft bereit, ein Darlehn nach Höhe der erforderlichen Summe aufzunehmen, zum Andern ist durchaus nicht nachgewiesen, daß sie das nicht könne, denn aus der Scheiterung einer incl. der Prämie 4 Procent gewährenden Anleihe einen Schluß auf die

Scheiterung erner 5procentigen Anleihe zu machen, ist etwas sehr Gewagtes.

Einige preußische Eisenbahngesellschaften haben zu 4 Procent, 4½ und 5 Procent gegen 15 Millionen zu fast gleicher Zeit aufgenommen.

Die Regierung befindet sich bei dieser Angelegenheit in einer eigenthümlichen Lage; Einmal ist sie betheiligt bei der Gesellschaft und Mitglied derselben, sie besitzt zwei Directoren im Directorio der Bahn, und ernennt den Oberingenieur allein, so wie sie auch die Richtung der Bahnlinien bestimmt. Hiernächst aber ist sie wieder Oberaufsichtsbehörde über die Gesellschaft, und Repräsentant der Staatsinteressen, und als solche tritt sie der Gesellschaft, mithin auch sich selbst gegenüber. Daß diese Stellung eine unangenehme sei, wollen wir nicht abläugnen; wir meinen aber Grund zu haben, zu behaupten, daß die Regierung

Digitized by Google

dieſe Stellung habe vorausſehen können, und daß ſie nach bereits gemachter Erfahrung bei der baierſchen Geſellſchaft kein Bedenken gefunden habe, ſpäter mit andern Geſellſchaften in ein gleiches Verhältniß zu treten, ja daß ſie noch am letzten Landtage in dem Verhältniſſe zu der Geſellſchaft keine Schwierigkeiten fand, um, ohne weitere Garantien, 1,666,666 Thlr. 20 Gr. mehr derſelben anzuvertrauen, ſo daß wir glauben, daß, wenn dieſes Verhältniß der Regierung zu der Geſellſchaft ſich ſeit dieſer Zeit geändert hat, dies nur durch ein mit ihrer Stellung zu derſelben nicht übereinſtimmendes Verfahren geſchehen ſein müſſe.

Es hat der Regierung die Lage der Geſellſchaft, hinſichtlich des Geldbedürfniſſes und der Schwierigkeit der Bauausführung nicht unbekannt ſein können, ſchon zu der Zeit nicht, als es ſich um die neuen von den Ständen am letzten ordentlichen Landtage verlangten Conceſſionen für die Geſellſchaft handelte; ſchon damals mußte ſie gefaßt darauf ſein, daß die Vollendung des Baues zu der contractmäßigen Zeit unmöglich ſei, und daß zu 4 Procent kein Geld zu beſchaffen ſein werde; daß ſie Erſteres wußte, iſt ganz unzweifelhaft, und alſo hätte ſie, wenn ſie hieraus eine abſolute Nothwendigkeit der Uebernahme des Baues auf die Staatscaſſen jetzt herleiten wollte, dieſe Nothwendigkeit ſchon damals den Ständen mittheilen müſſen; es kann alſo der Grund einer abſoluten Nothwendigkeit hierin nicht geſucht werden, und zwar um ſo weniger,

Digitized by Google

als die Regierung gestalteten Sachen nach eben so wenig fertig geworden wäre, als die Gesellschaft; denn jene theilt, wenn überhaupt eine Schuld der Gesellschaft hinsichtlich der Nichtvollendung zur rechten Zeit vorhanden, diese Schuld im vollsten Maaße, da sie Schritt vor Schritt mit dem Gange des Baues bekannt gewesen ist, und gewesen sein muß; und als die Regierung selbst, nach Lage der Sache, den Vertrag zu rechter Zeit unbedingt nicht mehr erfüllen kann, wenn sie auch sofort in den Besitz der ganzen Bahn kommt; mit einem Worte, die Regierung braucht eben so viel Zeit, als die Gesellschaft, die Göldschthal- und Elsterthalbrücke zu vollenden; und hierauf kommt es allein an, da die Gesellschaft hinsichtlich aller übrigen Strecken ihren Verbindlichkeiten nachkommen kann, und nachgekommen ist.

Gehen wir auf den zweiten Punkt, auf die Beschaffung des Geldes über, so vermögen wir in dieser Hinsicht das Verfahren der Regierung mit ihrer Stellung der Gesellschaft gegenüber, gar nicht in Einklang zu bringen.

Hat, wir setzen die Wahrhaftigkeit des Directorialberichts an die Generalversammlung vom 23. November 1846 voraus, die Regierung (S. 18 desselben) zwar die Annahme eines 4½procentigen Zinsfußes in den ersten 5 oder 10 Jahren, und die spätere Herabsetzung desselben auf einen 4procentigen, anstatt der von der Gesellschaft proponirten Anleihemodalität empfohlen, und ist dieser Vorschlag

Digitized by Google

nicht angenommen worden, so folgt doch daraus nicht das Recht der Regierung, die Bewilligungen der Stände durch das Mißlingen der Anleihe unter der projectirten Form als zurückgenommen anzusehen, und eine Stellung gegen die Gesellschaft einzunehmen, die deren Lage nur verschlechtern könnte; und in keiner Art und Weise mag man eine Verweigerung eines 5procentigen Anlehns rechtfertigen, welches die Gesellschaft nach Scheiterung des ersten Anleiheprojects der Regierung in Aussicht stellte, falls diese nicht einen niedrigeren Zinsfuß der Gesellschaft garantiren, oder sonst dem Unternehmen in geeigneter Weise zu Hilfe kommen wolle (S. 24 und 25 des Berichts).

Die Regierung bedrohte jetzt die Gesellschaft mit Einziehung der Concession und Sequestration der Anlagen, wenn sie nicht bis zu einer bestimmten Zeit das Geld beschaffe, und streckte ihr zwar nach und nach die zu Fortsetzung des Baues benöthigten Summen vor, verlangte jedoch die Zurückzahlung zu einem bestimmten, voraussichtlich nicht inne zu haltenden Termine, und verweigerte das Anleiheproject zu 5 Procent; ein Verfahren, was man als geeignet ansehen müßte, die Meinung hervorzurufen, es habe die Regierung absichtlich so verfahren, um die Gesellschaft zu Abgabe des Unternehmens an den Staat unter ihr ungünstigen Bedingungen zu veranlassen, wenn nicht die Offerten der Regierung, die Actien gegen ein 3procen-

Digitized by Google

tiges Staatspapier einzutauschen, den Actionairen so höchst günstig gewesen wären.

Fragen wir nach dem Grunde, aus welchem die Regierung sich berechtigt hielt, die 5procentige Anleihe zu verweigern, so haben wir zwar aus dem Munde des Königlichen Herrn Regierungscommissars bei der Generalversammlung als Grund der Berechtigung

„die Concessionsbefugniß der Regierung zu der Ausgabe von Papieren au porteur"

anführen hören; wir können aber diesen Grund nicht anerkennen, da derselbe sich schon dadurch widerlegt, daß die Regierung die Concession zur Ausgabe von Papieren au porteur bereits bei der 4procentigen Anleihe ertheilt hatte, also davon keine Rede mehr sein konnte, indem es sich nur um die Erhöhung des Anleihezinsfußes handelte; wir suchen also nach einem andern Grunde und finden den darin, daß die Regierung durch die zu eröffnende 5procentige Anleihe jedenfalls in ihrem eigenen Anleihegeschäft gestört zu werden fürchtete, namentlich aber den Uebergang eines Theils der contrahirten 4procentigen Handdarlehne in die 5procentige Anleihe besorgte.

War die Regierung berechtigt, im Interesse ihrer übrigen Anleihegeschäfte die Concession zu einer 5procentigen Anleihe zu verweigern? Wir sagen: Nein in keiner Art, denn die Regierung und Stände waren einig darüber, daß die Gesellschaft eine vermehrte Actienausgabe, oder eine Anleihe

Digitized by Google

zu machen haben werde; unter dem Worte „Anleihe" verſteht man aber ohne Zweifel nicht Handdarlehne, ſondern Papiere au porteur; dies hat auch die Regierung gethan, indem ſie die Anleihe zu 4 Procent genehmigte, zu deren Behuf dergleichen ausgegeben werden ſollten; über den Zinsfuß dieſer Anleihe haben Stände und Regierung keine Beſtimmung getroffen, und die Regierung hat mithin nicht einmal formelles, viel weniger materielles Recht für ſich, eine Anleihe von 5 Procent zu verſagen; ja es bedarf dazu um ſo weniger einer Conceſſion, als in dem Abkommen zwiſchen der Geſellſchaft und der Regierung die Anleihe bereits conceſſionirt iſt, und die Höhe des Zinsfußes in keiner Art beſtimmt wurde.

Laſſen wir aber auch das formelle und materielle Recht bei Seite und ziehen wir die moraliſche Verpflichtung der Regierung gegen die Geſellſchaft in Betracht, ſo finden wir, daß dieſer in keiner Art genügt worden, ſondern daß die Regierung in jeder Art die Geſellſchaft durch zinsbare Vorſchüſſe zu unterſtützen hatte, bis die Anleihe geſichert war; inſofern nicht die Geſellſchaft abſichtliche Hinderniſſe einer Anleihe in den Weg legte, oder ſich zu einer ſolchen gar nicht bequemen wollte.

Sie hatte dieſe Verpflichtung der Krone Baiern gegenüber, damit die Ausführung des Vertrags möglichſt beſchleunigt werde; ſie hatte dieſe Verpflichtung den Ständen gegenüber, damit nicht die Laſt der Bauausführung auf

Digitized by Google

die Staatscasse übernommen werden müsse, welche mit Zustimmung der Stände zu übernehmen, zur Zeit keine Voraussetzung da war.

Ziehen wir nun endlich in Betracht, daß die baiersche Bahn im Interesse des Landes als nothwendig angesehen wurde, daß die Regierung diesen Bau selbst zu führen, nicht für wünschenswerth hielt, daß sie mithin die damalige Ansicht von der Rentabilität dieser Bahn zu Bildung einer Actiengesellschaft benutzte, daß sie selbst diese Bahnlinie vorschrieb, jeden Fortschritt des Baues überwachte, die Schwierigkeiten, die sich entgegen stellten, schon lange kannte, so sind wir der Meinung, daß eine moralische Verbindlichkeit Seiten des Staats vorlag, jedweden Vorschuß zu leisten, der die Gesellschaft in den Stand setzte, den Bau bis zu Realisirung der Anleihe fortzusetzen; dieser moralischen Verbindlichkeit gegenüber stellt die Regierung das Anverlangen, Geld zu schaffen, verweigert der Gesellschaft aber das einzige Mittel, dasselbe zu erhalten, nämlich einen zeitgemäßen Zinsfuß.

Will man die Verantwortlichkeit der Regierung den Ständen gegenüber als Entschuldigung anführen, indem letztere die Gewährung der bewilligten Vorschüsse an die vorgängige Verwendung des Anleihebetrags gebunden, so steht dieser Verantwortlichkeit eine andere, nämlich die Ausführung eines von den Ständen genehmigten Staatsvertrags gegenüber; zum Andern hätte alsdann die Regierung über-

Digitized by Google

haupt gar keine Vorschüsse machen können; denn die ständische Bewilligung tritt erst nach Verbrauch des Anleiheeinkommens ein.

Darin aber beruht eben die Verantwortlichkeit der Ministerien, dergleichen nothwendige Maaßregeln auf ihre Gefahr zu ergreifen; und die Verantwortlichkeit, das Geld, bei so großer Sicherheit, und bei der Lage der Sache, vorzuschießen, ist jedenfalls leichter, als die, eine Auflösung der Gesellschaft herbeizuführen, wodurch der Staat eine ungewisse Last übernehmen muß, die er bis jetzt nicht hat übernehmen wollen.

Aus alle dem folgt aber noch immer nicht eine unabweisliche Nothwendigkeit den Bau zu unternehmen, ehe uns nicht bewiesen wird, daß diese Anleihe weder von der Gesellschaft selbst, noch durch den Staat zu beschaffen sei.

Betrachten wir nämlich die Lage, in der sich der Staat dem Unternehmen gegenüber befindet, so ist so viel zweifellos, daß gebaut werden muß, der Vertrag muß ausgeführt werden; baut die Gesellschaft, braucht sie Geld, baut der Staat, braucht er Geld, und zwar der eine Theil nicht weniger als der andere. Folgt aus dem Fehlschlagen einer Anleihe der Gesellschaft, daß der Staat den Bau übernehmen müsse, so folgt aus der Uebernahme des Baues unbestritten, daß der Staat das Geld ebenfalls borgen müsse; es fragt sich nun: kann er es zu besseren Bedingungen erhalten als die Gesellschaft oder nicht? Kann er es nicht,

Digitized by Google

so ist es gleich viel, wer borgt, kann er es aber wohlfeiler erhalten, so ist es sein eignes Interesse, in Folge der bestehenden Verträge, das Geld auf seinen Namen zu borgen, und der Gesellschaft vorzustrecken; und wenn er dies mit der vollständigsten Sicherheit thun kann, so folgt aus der Verlegenheit der Gesellschaft das Geld zu beschaffen, in keiner Art die absolute Nothwendigkeit für den Staat, den Bau zu übernehmen, sondern nur die, seinen eigenen Credit für die Gesellschaft anzustrengen, was er ohnehin auch thun müßte, wenn die Gesellschaft sich auflöste.

Was die Sicherheit des Darlehns betrifft, so ist es ganz unbestritten, daß die Bahn für ein Capital von 4 Millionen die höchste Sicherheit bietet, sobald dieselbe vollendet ist; wäre dies aber auch nicht, so bleibt immer der stete Refrain: „bei dem eignen Bau tritt derselbe Fall ein."

Wir sind daher der Ansicht, daß die Stellung der Regierung dem Staate, den Ständen, und der Gesellschaft gegenüber niemals zu dem Verfahren der Regierung gegen die Gesellschaft, wie es nach dem angezogenen Berichte vorliegt, hätte führen können, sondern lediglich zu der Vereinigung zwischen Regierung und Gesellschaft, unter welchen Modificationen eine Anleihe durch die Regierung für die Gesellschaft gemacht werden könne, und erst alternativ, wenn die Regierung es für wünschenswerth erachtete, zu der Verhandlung über die Bedingungen einer definitiven Uebernahme des Bahnbaues durch die Regierung.

Digitized by Google

Unsere Ansicht dürfte sich auch aus der Erwägung der Lage der Stände rechtfertigen; denn eine Alternative ist in keinem Falle präparirt, und wenn, wie wir wünschen, die Stände die Uebernahme ablehnen, so bleibt nur noch eine durch die Gesellschaft zu unternehmende Anleihe übrig, welche die Regierung um deswillen nicht zu wünschen scheint, weil dieselbe unter 5 Procent nicht zu bewirken ist. Glaubt nun die Regierung eine solche unter günstigeren Bedingungen machen zu können, so ist demohnerachtet immer noch mit der Gesellschaft, über die Bedingungen der Annahme einer solchen Anleihe durch die Regierung, zu unterhandeln, und ein neuer Verzug kommt in eine ohnehin schon zur Genüge verfahrene Angelegenheit.

Wir wünschen dargethan zu haben, daß eine absolute Nothwendigkeit zu Uebernahme des Baues der baierschen Bahn Seiten des Staates nicht vorliege, weder hinsichtlich der Verpflichtung der Regierung zu Ausführung des Staatsvertrages mit der Krone Baiern, noch hinsichtlich der finanziellen Lage der Gesellschaft, und wir haben andere Gründe, welche den Beweis der absoluten Nothwendigkeit enthalten, aufzufinden uns vergebens bemüht.

Wir gehen jetzt über zu der Stellung der Actionaire zu dem Staat, d. h. zu der Beurtheilung der Berücksichtigung der ungünstigen Lage derselben, hinsichtlich der Rentabilität des von ihnen auszuführenden Unternehmens.

Digitized by Google

Haben wir dafür gehalten, daß die Regierung im Interesse der Actionaire alles dasjenige thun solle, was dieselbe der Verlegenheit, das Geldbedürfniß zu beschaffen, entreißen könne, und selbst den Staatscredit der Gesellschaft offeriren und zu möglichst günstigen Bedingungen ihr die nöthige Summe vorstrecken, so können wir uns doch nicht bewogen finden, denselben Zugeständnisse zu machen, wodurch der Staat größere Opfer zu bringen habe, als die Lage der Sache mit sich bringt. Die Actienunternehmungen sind Speculationen auf Gewinn und Verlust, und der Actieninhaber hat bei dem Ankauf der Actien gewußt, daß dieselben, je nach Lage des Unternehmens, einen höheren oder niedrigeren Curs haben werden; sie gehören keineswegs in die Classe der Staatspapiere, wobei man auf die Solidität der Regierung, welche dieselben ausgiebt, auf deren Credit rechnet, sondern sie gehören zu den Effecten, bei deren Ankauf man weiß, daß der Gewinn fehlschlagen und ein Verlust eintreten könne; der Actionair zeichnet oder kauft nicht allein auf die Garantie des Staats, wenn ihm auch eine solche unter Beschränkungen geboten, sondern auch auf den Credit des Unternehmens.

Während der größte Theil der sächsischen Staatspapiere, welche im freien Verkehr sind, in Geldern milder Stiftungen, Gerichtsdepositen, Mündelgeldern und Cautionen der Staatsbeamten angelegt sind, und so zu sagen in fester Hand sich befinden, während dies, sagen wir, der

Digitized by Google

Fall ist bei den Staatspapieren, so können wir annehmen, daß nur wenige Actien noch in der Hand des ersten Zeichners sich befinden, und daß die Speculation diese Papiere durch tausend Hände getrieben habe, wie die Schwankungen des Curses derselben nachweisen.

Das Interesse einer Actiengesellschaft kann bei den Staatsoperationen nicht allein in die Wagschaale gelegt und deren Verlust nicht allein berücksichtigt werden; denn einem möglichen Verluste der Actionaire, die aus Speculation ihr Geld an dieses Unternehmen gewagt haben, stellen wir das Interesse der Steuerpflichtigen und die zahllosen Uebelstände gegenüber, welche, für ein an und für sich nicht reiches Land, welches über den vierten Theil seiner Einnahme aus den directen Steuern beziehen muß, aus den Schwankungen des Budgetetats entstehen müssen, zu deren Beseitigung man nicht ohne Grund das jetzige System der Staatsbetheiligung bei Eisenbahnen angenommen hat.

Die Uebernahme des Baues einer Bahn, an deren Rentabilität über 2½ Procent, mindestens während einer geraumen Zeit, gezweifelt werden muß, die die theuerste ist, welche im Lande gebaut wird, würde die Ueberlassung der Leipzig-Dresdner Bahn und der sächsisch-schlesischen Bahn an Privaten (Bahnen, deren Rentabilität zu 3 Procent zu jeder Zeit verbürgt ist, und zu deren Erbauung das Geld mit 3½ Procent mit Leichtigkeit beschafft werden

Digitized by Google

konnte, wenn man die Zeitverhältnisse benutzt hätte) als mehr als einen Fehler, als unverantwortlich erscheinen lassen.

Lediglich um die Schwierigkeiten der Stellung der Regierung gegen die Gesellschaft bei Vollendung des Baues zu beseitigen, deren Vorhandensein durch ein richtiges Verfahren der Regierung ebenfalls beseitigt werden kann, ein wohlberechnetes System verändern, *welches nur in der gleichmäßigen Verzichtleistung des Staats auf die eigene Ausführung der guten und schlechteren Bahnstrecken seine Vertheidigung finden mag*, scheint uns um so weniger gerathen zu sein, als die Generalversammlung die Anerbietungen der Regierung verworfen und höhere Bedingungen gestellt hat, als diese zu bieten für gut befand.

Wenn nun die Gesellschaft die Offerten der Regierung nicht annehmbar gefunden, wenn dieselbe eine 3procentige Rente nicht für genügend erachtet hat, wenn es zweifellos ist, daß die Gesellschaft das Geld beschaffen kann, wenn auch mit Hilfe des Staats, so liegt auch nicht einmal ein Grund der Billigkeit vor, die Gesellschaft von der obliegenden Verbindlichkeit, den Bau auszuführen, zu befreien, sondern es erheischt vielmehr die Gerechtigkeit gegen dieselbe, ihr das Risico des Gewinns und Verlusts, auf welches hin die Gesellschaft zusammengetreten, zu belassen.

Digitized by Google

Alle diejenigen, welche heute in dieser Bahn eine solche erblicken, deren Rentabilität zu 4 Procent und mehr in der nächsten Zukunft gesichert sei, müssen zugestehen, daß alsdann der Staat den Actionairen ein Unrecht zufügt, wenn er ihnen 3procentige Papiere gewährt, welche einen Curs von 90, vielleicht auch von 80 Procent haben werden, und daß die Benutzung der Verlegenheit der Gesellschaft dem Staate nicht wohl ansteht, nachdem er sie benutzt hat zu Erreichung seines Staatszweckes.

Alle diejenigen hingegen, welche diese Bahn als eine weniger günstige finanzielle Unternehmung ansehen, werden zugestehen müssen, daß es ein Unrecht gegen die Steuerpflichtigen sei, eine Bahn mit 90 und 80 Procent zu kaufen, die künftig möglicher Weise um Vieles niedriger zu kaufen sein würde.

Mit einem Worte, ist die Bahn gut, so verliert der Actionair; ist die Bahn schlecht, so verliert der Staat; drum bleibe Jeder in dem Besitze dessen, was er hat.

Wir wollen und müssen hierbei aber auch auf die Consequenzen aufmerksam machen, welche aus einem Abgehen von dem angenommenen Systeme zu Gunsten der Geldverlegenheiten der Eisenbahngesellschaften entstehen müssen, und daß der Staat genöthigt sein wird, seinen Credit auch für andere Bahnen anzuwenden, und es daher von Wichtigkeit

Digitized by Google

ist, ein richtiges Princip aufzustellen, um nicht offenbare Ungerechtigkeit zu begehen.

Daß die Chemnitzer-Riesaer und die Zittau-Löbauer Bahn mit ihren Anschlägen nicht reichen, ist eine ganz gewisse Sache, aber die Höhe des Bedarfs ist noch nicht mit Bestimmtheit zu ermitteln; wir wollen denselben, obschon wir die nachstehende Annahme für zu niedrig erachten, bei der Chemnitzer Bahn auf 1,000,000 Thlr., bei der Zittauer auf 500,000 annehmen; in Summa auf 1,500,000 Thlr.

Könnte dieser Bedarf durch eine Anleihe der Gesellschaften zu 5 Procent beschafft werden, so entsteht nun die Frage, soll der Staat diese Bahnen ebenfalls erwerben, weil er eine 5procentige Anleihe nicht in seinem Interesse findet, oder soll er seinen Credit interponiren, oder endlich die Bahn unvollendet liegen und die von ihm selbst darauf verwendeten Capitalien nutzlos machen lassen?!

Bei der baierschen Bahn ist die Vollendung derselben eine absolute Nothwendigkeit, bei den andern beiden Bahnen nicht; will und kann der Staat aber in seinem eigenen Interesse diese begonnenen Bahnen liegen lassen, wenn das Geld nicht anders als zu 5 Procent oder durch seine Beihilfe zu beschaffen ist?

Hinsichtlich der Zittauer Bahn tritt eine Verpflichtung der schlesischen Gesellschaft ein, eine Pferdebahn mit Hilfe der Regierung zu einem gewissen Preise zu erbauen, wenn die Bahn von der Gesellschaft nicht bis ult. Decbr. 1847

Digitized by Google

ausgeführt werden sollte, und diese Bahn dürfte kaum weniger als 1,000,000 Thlr. kosten. Glaubt man es verantworten zu können, dem bereits halb vollendeten Unternehmen nicht zu Hilfe zu kommen? und sind die Actionaire dieser Gesellschaft nicht in gleicher Stellung mit den Actionairen der baierschen Bahn? da, wie wir oben gezeigt haben, die Vollendung des Baues gar nicht von einer Uebernahme der Bahn Seiten des Staats abhängt. Die Chemnitzer Bahn, welche wir als eine der wichtigsten im Interesse des innern Verkehrs erachten, kann von der Regierung nie abandonnirt werden, wenn sie es auch zur Zeit nicht sollte einräumen wollen.

Was man also den baierschen Actionairen auf Grund der Geldverlegenheit der Gesellschaft bewilligt, wird man mit wenigen Modificationen und mit gleicher Sicherheit auch den andern Bahnen bewilligen können und müssen, und so hängt Gewicht sich an Gewicht, und aus einem falschen Schritte werden Consequenzen folgen, die schließlich das angenommene System ganz über den Haufen werfen und dem Staat mehr Kosten verursachen dürften, als wenn er vom Anfang an selbst gebaut hätte.

Wir wenden uns nunmehr zu der speciellen Erörterung der finanziellen Verhältnisse und werden versuchen, die Berechnung auf möglichst einfache, Jedermann, der irgend mit den Verhältnissen bekannt ist, verständliche Positionen zu

Digitized by Google

gründen. Zuvörderst müssen wir aber die Grundlagen unserer Berechnung feststellen.

1) Wir nehmen das Bedürfniß auf 12 Millionen an.

	Thlr. Ngr.		Thlr. Ngr.
Ursprünglich veranschlagtes Baucapital	6,000,000 —	Staatsantheil Sachsen	1,200,000
Neues Baubedürfniß	5,000,000 —	= =	1,666,666 20
Ferner als Zuschlag	1,000,000 —	= =	2,866,666 20
	12,000,000 —	Staatsantheil Altenburg	300,000 —
		= =	3,166,666 20
Eingezahltes Actiencapital	4,500,000 —		
Ferneres Baubedürfniß	4,333,333 10	= =	8,833,333 10
		= =	12,000,000 —

2) Die Gesellschaft will das Geld zu 5 Procent beschaffen, falls der Staat auf ihre Anträge nicht eingeht; wir nehmen $\frac{1}{2}$ Procent Tilgung an, also $5\frac{1}{2}$ Procent Zinsen incl. Tilgung. Da der Gesellschaft eine schnellere Tilgung gleichgültig, im Gegen-

Digitized by Google

theil erwünscht sein muß, wenn sie deshalb nur nicht mehr Zinsen bezahlt; da ferner der Staat 1,000,000 Thlr. zu dieser Anleihe, zu gleichem Zinsfuß der Anleihe, gewähren muß; da der Staat, wenn er selbst baut, ebenfalls Geld borgen muß, nach gleicher Höhe des Capitalbedarfs, so nehmen wir an, daß der Staat das Geld zu 4½ Procent Zinsen und 1 Procent Tilgungsfonds der Gesellschaft darleiht; die Gesellschaft gewinnt ½ Procent durch Verstärkung des Tilgungsfonds, der Staat ½ Procent, da er zu 4 Procent das Geld aufnimmt.

3) Wir nehmen an, daß der Staat zu 4 Procent borgen könne, da wir nach gleicher Höhe die Verzinsung des Ankaufcapitals, wie der vom Staate, Behufs eines Darlehns zu machenden Anleihe berechnen; was also hier zu- oder abgeht, würde in beiden Fällen zu- oder abgehen.

4) Wir haben eine Tilgung von 1 Procent mit Zinsenzuschlag nach Höhe 4 Procent angenommen, weil die Capitalien zu 4 Procent aufgenommen werden, dieser Tilgungsfuß in Sachsen üblich ist, und wir der Ansicht sind, daß ohne Anleihe der Bedarf nicht zu decken ist; die Berechnungen schließen daher mit 40 Jahren.

5) Der Staat (incl. Altenburg) tritt mit den Zinsen seines Anlagecapitals so lange zurück, bis die Actio-

Digitized by Google

naire 4 Procent Zinsen während 5 Jahren erhalten haben; und garantirt die 4procentigen Zinsen des Actiencapitals von 4,500,000 Thlr. während der Bauzeit, und 5 Jahre darüber; wir nehmen die Bauzeit auf 10 Jahre, die Garantie also auf 15 Jahre vom 1. Januar 1847 ab, an.

6) Wir berechnen zwei Fälle und nehmen den Ertrag der Bahn in dem einen Falle zu 2⅔ Procent des Anlagecapitals von 12 Millionen und in dem andern zu 3 Procent desselben Capitals an, und stellen beide Berechnungen neben einander.

Von diesen Prämissen ausgehend, begründen wir in Nachstehendem unsere Berechnung.

Die Beurtheilung dieser Maaßregel verlangt durchaus, sich das Endresultat derselben zu einer gewissen Zeit vorzuhalten; und bei Geldgeschäften, wo zu Erreichung eines gewissen speculativen Zwecks zinstragende Gelder geborgt und getilgt werden sollen, läßt sich das Resultat der Operation nur am Ende der Tilgungsoperation übersehen. Wir haben deshalb und weil die Capitale zu 4 Procent Zinsen geborgt werden, und 1 Procent Tilgungsfonds mit Zinsenzuschlag hier üblich, einen 40jährigen Zeitraum gewählt.

Auf den ersten Anblick scheint der Ankauf gegen die zeitherige Placirung der Staatsgelder bei dieser Bahn um

Digitized by Google

so zweckmäßiger, als der Staat durch Uebernahme der Zinsgarantie zu 4 Procent eine höhere Verzinsung übernommen zu haben scheint, als er bei Annahme des Anverlangens der Actionaire (4 Procent Zinsen 8 Jahre und sodann 3 Procent zu gewähren) übernehmen würde, indem auf einen Zeitraum von 40 Jahren 3½ Procent durchgängig herauskommt, und doch liegt schon hierin eine sehr bedeutende Differenz zum Nachtheil des Staats.

Wir dürfen die Positionen uns nur sehr einfach hinstellen und fragen: was ist die Bahn werth?

Die kühnsten Hoffnungen erstrecken sich über 3 Procent des Anlagecapitals von 12 Millionen nicht, das heißt 6 Procent des ursprünglich berechneten Anlagecapitals; die weniger kühnen Hoffnungen gehen bis auf 2 Procent herab; die Bahn wird durch den Staatsankauf nicht wohlfeiler und nicht nutzbringender.

Indem wir also den höchsten Werth von 360,000 Thaler Renten annehmen, und somit den Capitalwerth von 9,000,000 Thaler gewinnen, zeigt die Höhe des erforderlichen Bedarfs sofort, daß die zeither verwendeten Summen in keiner Art zu retten sind, denn da der Staat 8,833,333 Thlr. 10 Ngr. in die Bahn noch hineinzahlen muß, Altenburg 300,000 Thaler in selbiger besitzt, so sind schon von dem einzuzahlenden Capitale 133,333 Thlr. 10 Ngr. den bereits eingezahlten 2,866,666 Thlr. 20 Ngr.

Digitized by Google

hinzuzuschlagen, welche der Staat ohne Zinsen bei diesem Unternehmen placirt hat; sollte sich jedoch der Capitalwerth diese Bahn auf 7,500,000 Thlr. Werth oder 300,000 Thlr. Rente herunterstellen, welches immer noch 5 Procent Rente des ursprünglich veranschlagten Anlagecapitals von 6,000,000 Thlr. ausmacht, so würden noch 1,500,000 Thlr. dem nicht zinstragenden Capital annoch hinzuzurechnen sein, so daß 4,500,000 Thaler unverzinsbar bleiben.

Indeß können die dem Staate aufliegenden übrigen Verpflichtungen so groß sein, daß hierin der Vortheil des Ankaufs und eine Compensation des Capitalverlustes zu suchen sei, aber auch hier findet sich bei genauer Prüfung der Verhältnisse, eine Differenz zum Nachtheile des Ankaufsprojects.

Während 40 Jahren sollen die Actionaire von ihrem Actiencapitale an 4,500,000 Thlr., à 4 Procent = 180,000 Thlr. jährlich erhalten, welches in 40 Jahren:

7,200,000 Thlr. ausmacht. Da nun der Staat nur 8 Jahre 4 Procent Zinsen und 3½ Jahre 3 Procent giebt, so macht dies jährlich nur 144,000, oder in 40 Jahren

5,760,000 = mithin scheint der Staat, der die Zinsgarantie übernommen,

---

1,440,000 Thlr. zu gewinnen; da aber der Staat nicht 40 Jahre, sondern, als wohl den längsten Zeitraum gerech-

Digitized by Google

net, 15 Jahre die Garantie zu leisten hat, so gestaltet sich die Zinsgarantie im Verhältniß zum Ankauf wie nachsteht.

Es sind während 40 Jahren, bis zu welcher Zeit die Tilgung der Schuld an 4,333,333 Thlr. 10 Ngr. zu bewirken ist, zu decken:

von 4,333,333 Thlr. 10 Ngr. à 5½ Procent incl. Tilgung	238,333 Thlr. 10 Ngr.
von 4,500,000 Thlr. à 4 Procent incl. Tilgung	180,000 = — =
	418,333 Thlr. 10 Ngr.
In 40 Jahren beträgt dies	16,733,333 Thlr. 10 Ngr.

Thlr.

Die Bahn bringt zu 2 Procent jährlich 240,000 Thlr. in 40 Jahren 9,600,000

zu 2½ Procent 300,000 Thlr. in 40 Jahren 12,000,000

zu 3 Procent 360,000 Thlr. in 40 Jahren 14,400,000

Der Staat leistet die Garantie 15 Jahre und bezahlt

Thlr.

bei 2 Proc. 178,333 Thlr. 10 Ngr. in 15 Jahren 2,675,000

bei 2½ Proc. 118,333 Thlr. 10 Ngr. in 15 Jahren 1,775,000

bei 3 Proc. 58,333 Thlr. 10 Ngr. in 15 Jahren 875,000

Das Deficit der Bahn beträgt bei 2 Procent Rente 7,133,333 Thlr. 10 Ngr.

der Staat deckt 2,675,000 = — =

Verlust der Actionaire 4,458,333 Thlr. 10 Ngr.

Digitized by Google

Das Deficit der Bahn beträgt bei 2½ Procent Rente
4,733,333 Thlr. 10 Ngr.
der Staat deckt 1,775,000 " — "
Verluſt der Actionaire 2,958,333 Thlr. 10 Ngr.

Das Deficit der Bahn beträgt bei 3 Procent Rente
2,333,333 Thlr. 10 Ngr.
der Staat deckt 875,000 " — "
Verluſt der Actionaire 1,458,333 Thlr. 10 Ngr.

Wenn hingegen der Staat die Bahn kauft, ſo hat derſelbe
zu zahlen von 4,333,333 Thlr. 10 Ngr.
à 4 Procent . . . . . 173,333 Thlr. 10 Ngr.
zu zahlen von 4,500,000 Thlr. à 3½
Procent . . . . . 144,000 " — "
317,333 Thlr. 10 Ngr.
Tilgung à 1 Procent 88,333 " 10 "
405,666 Thlr. 20 Ngr.

In 40 Jahren beträgt dies 16,226,666 Thlr. 20 Ngr.

Die Bahn bringt

		Thlr.
zu 2 Proc.	240,000 Thlr. in 40 Jahren	9,600,000
zu 2½ Proc.	300,000 Thlr. in 40 Jahren	12,000,000
zu 3 Proc.	360,090 Thlr. in 40 Jahren	14,400,000

Digitized by Google

Das Deficit der Bahn, welches der Staat beim Ankauf allein trägt, beſteht:

bei 2 Procent Rente in 6,626,666 Thlr. 20 Ngr.
bei 2½ Procent Rente in 4,226,666 = 20 =
bei 3 Procent Rente in 1,826,666 = 20 =

Der Staat bezahlt mithin bei dem Ankauf mehr als bei der Garantie,

bei 2 Procent 3,951,666 Thlr. 20 Ngr.
bei 2½ Procent 2,451,666 = 20 =
bei 3 Procent 951,666 = 20 =

Da nun aber der Staat, wenn er 5½ Procent incl. Tilgung des Darlehns an die Geſellſchaft gewährt, entweder ½ Procent gegen den von ihm zu gewährenden Zinsfuß, nach Höhe 21,666 Thlr. 20 Ngr. jährlich auf 40 Jahre gewinnt, oder wenn er nach Höhe 5 Procent incl. Tilgung, alſo zu dem Zinsfuße den er ſelbſt bezahlt darleiht, ½ Procent an der Zinſengarantie nach Höhe 21,666 Thlr. 20 Ngr. jährlich auf 15 Jahre gewinnt, ſo wachſen im erſtern Falle dem Mehrverluſte beim Ankauf 866,666 Thlr. 20 Ngr., im zweiten Falle 325,000 Thlr. zu, ſo daß derſelbe beträgt

	Thlr.	Ngr.		Thlr.	Ngr.
bei 2 Procent	4,818,333	10	oder	4,276,666	20
bei 2½ Procent	3,318,333	10	=	2,776,666	20
bei 3 Procent	1,818,333	10	=	1,276,666	20

Digitized by Google

Ergiebt sich schon hieraus der Verlust des Staats bei dem Ankauf der Bahn, so dürfte sich dieser doch noch aus der Betrachtung erhöhen, daß man auf eine dem Staate weit vortheilhaftere Weise eine Erwerbung dieser, sowie anderer Bahnen bewirken kann; wenn man nämlich jährlich eine bestimmte Summe zu dem Ankauf von Actien verwendet und zwar zu solchen, welche im Verhältniß zu ihrem Curse die höchsten Zinsen gewähren. Nehmen wir z. B. an, daß man diejenigen 43,333 Thlr. 10 Ngr., welche zur Tilgung der bei dem Ankauf auf Kosten des Staats zu machenden Anleihe ausgesetzt werden müssen, jährlich zu dem Ankauf von dergleichen Actien bestimmte, so würde man zu 3 Procent Zins auf Zins gerechnet, in spätestens 47 Jahren ein Capital von 4,333,333 Thlr. 10 Ngr. in Actien besitzen und zwar ein wirklich rentirendes Capital gewonnen haben.

Man berechne nur einmal das auf diese Weise zu erlangende Capital, wenn man die weiter unten angenommenen Budgetansätze vergleicht.

Hiernach würden sich bei der Zinsgarantie in den ersten 8 Jahren 12,000 Thlr., in den nächsten 7 Jahren 21,000 Thlr., in den nächsten 25 Jahren 117,666 Thlr. 20 Ngr. zum Ankauf von Actien verwenden lassen, ohne das Budget höher zu belasten, als es bei dem Ankauf geschieht, welche Summen wir als Ergebnisse der Budgetaufstellung weiter unten nachweisen werden.

Digitized by Google

Gehen wir nun aber zu einer detaillirteren Vergleichung der projectirten Operation mit dem jetzigen Verhältnisse über:

I. Der Staat kauft die Bahn:

A. Bei einer Rente von 2½ Procent des Anlagecapitals von 12 Millionen oder 300,000 Thlr. Ertrag.

	Thlr.	Ngr.	Thlr.	Ngr.
1) der Staat schuldet jetzt, an für den Bau der Bahn aufgenommenen Capitalien	2,866,666	20		
à 4%			114,666	20
2) der Staat übernimmt das Actiencapital an	4,500,000	—		
8 J. 4%, 32 J. 3% 1⅓ circa			144,000	—
3) der Staat muß zu Fortsetz. des Baues eine Anleihe von	4,333,333	10		
à 4% machen			173,333	10
4) der Staat muß an Altenb. 4% Zinsen gewähren von	300,000	—	12,000	—
	12,000,000	—	444,000	—
die Bahn ist werth nach 300,000 Thlr. Ertrag à 4%	7,500,000	—	300,000	—
	4,500,000	—	144,000	—
	Capitalverlust.		Zinsverlust.	

Für die Tilgung der Schuld müssen wir 1 Procent Tilgungsfonds mit Zinsenzuschlag nach Höhe von 4 Procent

Digitized by Google

in Ansatz bringen, da wir es mit 4procentigen Capitalien zu thun, und unsere Berechnung mithin auf 40 Jahr zu stellen gehabt haben

Thlr.	Thlr. Ngr.
7,200,000 nach Höhe 1 Proc.	72,000 —
4,500,000 *) zu 1⅓ Proc.	60,000 —
11,700,000	132,00 0 —
Hierzu Uebertrag des Zinsverlustes	144,000 —
jährlicher Budgetaufwand	276,000 —
Zinsverlust in 40 Jahren à 144,000 Thlr.	5,760,000 —
Tilgungsaufwand	5,280,000 —
Totalsumme der Budgetlast	11,040,000 —

Nach 40 Jahren kostet die Bahn dem Staate

Anlagecapital	11,700,000 —
Zinsverluste	5,760,000 —
	17,460,000 —
Werth der Bahn für den Staat	7,200,000 —
Capitalverlust	10,260,000 —

*) Da wir bei dem Actiencapital von 4,500,000 Thlr. es mit 3procentigen Papieren zu thun haben, diese daher nur mit 3 Procent Zinsenzuschlag tilgen, so haben wir den Tilgungsfonds um ⅓ Procent erhöhen müssen, um die Operation in 40 Jahren zu vollenden.

Digitized by Google

B. Bei einer Rente von 3 Procent des Anlagecapitals von 12 Millionen oder 360,000 Thlr. Ertrag

	Thlr.	Thlr.
	7,200,000 à 4% =	288,000
	4,500,000 à 3⅓ =	144,000
1) Staatsschuld wie umsteht	11,700,000	432,000
2) Altenburg	300,000 à 3%	12,000
	12,000,000	444,000
Die Bahn ist werth	9,000,000 Ertrag	360,000
Capitalverlust	3,000,000, Zinsverl.	84,000
Aufwand für die Tilgung wie umsteht		132,000
jährlicher Budgetaufwand		216,000
In 40 Jahren Zinsverlust		3,360,000
Tilgungsaufwand		5,280,000
Totalsumme der Budgetlast		8,640,000

Nach 40 Jahren kostet die Bahn dem Staate

Anlagecapital	11,700,000
Zinsverluste	3,360,000
	15,060,000
Werth der Bahn für den Staat	8,700,000
Capitalverlust	6,360,000

Digitized by Google

II. Der Staat kauft die Bahn nicht, sondern negocirt eine Anleihe zu 4 Procent und gewährt ein Darlehn nach gleicher Höhe zu 4½ Procent Zinsen excl. 1 Procent Tilgungsfonds nach Höhe 4 Procent mit Zinsenzuschlag.

A. bei einer Rente von 300,000 Thlr.

1) der Staat schuldet wie ad I. A.

	Thlr.	Ngr.
2,866,666 Thlr. 20 Ngr. à 4 Procent	114,666	20

2) der Staat hat die Zinsengarantie übernommen, welche wir hier auf 15 Jahr annehmen wollen, nämlich für 10 Jahre Bauzeit und 5 Jahr nach Vollendung des Baues. Die Bahn soll gewähren:

a) die Zinsen für 4,333,333 Thlr. 10 Ngr. nach Höhe 5½ Procent mit	238,333	10
b) die Zinsen des Actiencapitals von 4,500,000 Thlr. nach Höhe 4 Procent mit	180,000	—
Sa.	418,333	10
Die Bahn bringt	300,000	—
der Staat hat mithin zu gewähren	118,333	10
Da diese jedoch nur 15 Jahre zu zahlen sind, so beträgt der Durchschnitt von 40 Jahren	44,375	—
Hierzu obige	114,666	20
Zinsverlust	159,041	20

Digitized by Google

	Thlr.	Ngr.
Uebertrag	159,041	20
Die Tilgung von 2,866,666 Thlr. 20 Ngr. à 1 Procent	28,666	20
jährliche Budgetlast	187,708	10
In 40 Jahren Zinsverlust	6,361,666	20
Hiervon gehen ab der Gewinn von jährlich 21,666 Thlr. 20 Ngr., welche der Staat bei dem Darlehne an die Gesellschaft gewinnt,	866,666	20
bleibt Zinsverlust	5,495,000	—
Tilgungsaufwand	1,146,666	20
Budgetlast	6,641,666	20

Nach 40 Jahren kostet der Staatsantheil an der Bahn

Anlagecapital	2,866,666	20
Zinsverluste	5,495,000	—
	8,361,666	20
Werth des Staatsantheils	2,733,333	10
Capitalverlust	5,628,333	10

Nachweis.

	Thlr.	Ngr.		Thlr.	Ngr.
Der Staat	109,333	10	=	2,733,333	10
Die Actionaire	180,000	—	=	4,500,000	—
Altenburg	10,666	20	=	266,666	20
	300,000	—	=	7,500,000	—

Digitized by Google

B. Bei einer Rente von 360,000 Thlr.

1) Der Staat ſchuldet wie ad II. A.

	Thlr.	Ngr.	Thlr.	Ngr.
	2,866,666	20	114,666	20

2) Die Zinsgarantie mindert ſich um jährlich 60,000 Thlr. ab, und beträgt mithin 58,333 Thlr. 10 Ngr. auf 15 Jahre. Dieſe auf 40 Jahre repartirt, beträgt jährlich 21,875 —

Zinsverluſt	136,541	20
Tilgungsaufwand	28,666	20
Jährliche Budgetlaſt	165,208	10

Nach

40 Jahren Zinsverluſt	5,461,666	20
Hiervon ſind abzuſetzen Zinsgewinn nach Höhe	866,666	20
Summa Zinsverluſt	4,595,000	—
Anlagecapital	2,866,666	20
	7,461,666	20
Nach 40 Jahren koſtet der Staatsantheil werbendes Capital	3,933,333	10
Capitalverluſt	3,528,333	10

Digitized by Google

Nachweis.

Thlr.	Ngr.		Thlr.	Ngr.		Thlr.	Ngr.	
		1)	4,500,000	—	Actiencapital 4 %	180,000	—	Actionaire.
2,866,666	20	2)	2,866,666	20	Staatsantheil 4 %	114,666	20	Sachsen.
		3)	300,000	—	Altenburg 4 %	12,000	—	Altenburg.
1,066,666	20	4)	1,066,666	20	Zinsenvorschüsse während der Bauzeit u. Zinsengarantie zu 4%	42,666	20	Sachsen.
		5)	266,666	20	Zinsenvorschüsse 4 %	10,666	20	Altenburg.
3,933,333	10		9,000,000	—		360,000	—	

Wir haben keine Rücksicht darauf genommen, daß Altenburg $\frac{1}{5}$ der Zinsgarantie mit zu übertragen hat, weil wir das Verhältniß nicht recht zu übersehen vermögen; wir wissen nämlich nicht, ob Altenburg blos nach Höhe des ursprünglichen Anlagecapitals von 6,000,000 Thlr. die Zinsgarantie übernommen hat, oder nach dem Betrage der Herstellungskosten der Bahn; wir haben daher die volle Zinsgarantie Sachsen zur Last geschrieben. Sollte Altenburg die Zinsgarantie mit zu übertragen haben, so würden 23,666 Thlr. 20 Ngr. jährlich oder in 15 Jahren in Summa 355,000 Thlr. und resp. 175,000 Thlr. weniger an Garantiekosten Sachsen zur Last fallen.

Digitized by Google

Vergleichung der verschiedenen Operationen

I. bei einer Rente von 300,000 Thlr.

A. Ankauf der Bahn, Capitalverlust	10,260,000 Thlr. — Ngr.
bei der Zinsgarantie	5,628,333 = 10 =
Mehrverlust beim Ankauf	4,631,666 Thlr. 20 Ngr.

II. bei einer Rente von 360,000 Thlr.

A. Ankauf der Bahn, Capitalverlust	6,360,000 Thlr. — Ngr.
B. bei der Zinsgarantie	3,528,333 = 10 =
Mehrverlust beim Ankauf	2,731,666 Thlr. 20 Ngr.

Wir können nicht umhin, hier eine Betheiligungsart zur Sprache zu bringen, welche, wenn man nun einmal das bestehende Verhältniß ändern will, oder ändern zu müssen glaubt, uns für den Staat immer noch vortheilhafter erscheint, als der Ankauf.

Die Gesellschaft bekundet durch die Verweigerung der Annahme der Regierungsofferten ein großes Zutrauen in die Rentabilität der Bahn, die Regierung giebt ein gleiches Vertrauen zu erkennen, so daß, um keinem Theile zu nahe zu treten, das einfachste und gerechteste Mittel sein würde, wenn der Staat, und zwar einschließlich Altenburgs, letzteres jedoch nur nach Höhe seiner eingezahlten Summe als Mitactionair einträte und seinerseits bis auf 7,200,000 Thlr.,

Digitized by Google

den Bedarf auf 12,000,000 Thlr. angenommen, die Einzahlung als solcher leistete. Dagegen muß unbedingt vorausgesetzt werden, daß die Gesellschaft auf die Zinsgarantie des Staats, sowie auf den Rücktritt desselben mit seinen antheiligen Zinsen verzichte und demselben diejenigen Stimm- und Verwaltungsrechte im Directorio und der Generalversammlung einräume, welche demselben vermöge seiner überwiegenden Einzahlung gebühren.

Würde der Staat, wie wir sofort nachweisen werden, hierbei, gegen den Ankauf, bedeutend gewinnen, wenn auch nicht so viel als bei dem Beharren in dem jetzigen Verhältnisse, so würden die Actionaire ohnstreitig nicht weniger Vortheil davon ziehen.

Den Actionair anlangend, so kann es demselben nicht entgangen sein, daß Einmal die Dauer der Zinsengarantie, welche von der Beendigung des Baues abhängt, eine sehr ungewisse ist, und daß zum Andern nach Ablauf der Zinsgarantie, so lange als die Schuld von 4,333,333 Thlr. 10 Ngr. nicht getilgt ist,

I. bei 300,000 Thlr. Rente nur 61,666 Thlr. 20 Ngr. Dividende verbleiben,

II. bei 360,000 Thlr. Rente nur 121,666 Thlr. 20 Ngr. Dividende ausfallen.

Hieraus geht hervor, daß der Actionair nach Ablauf der Zinsgarantie

Digitized by Google

ad I. ohngefähr $1\frac{1}{3}$ Procent,

= II. ohngefähr $2\frac{2}{3}$ =

Dividende bezieht; während derselbe bei einer Verschmelzung der Interessen durch vorgedachte Betheiligungsart des Staates gleichmäßig

ad I. $2\frac{1}{2}$ Procent

= II. 3 =

Zinsen bezieht.

Wir müssen hierbei bemerken, daß der Actionair, welcher bei einem Ankauf des Staats durchschnittlich $3\frac{1}{4}$ Procent ohngefähr beziehen würde, bei dieser Operation allerdings verliert; er muß aber berücksichtigen, daß wir hier von seiner Lage reden, welche eintritt, wenn der Staat den Ankauf nicht macht, und daß es sich überhaupt nicht von einem Gewinne oder Vortheile der Actionaire, sondern von dem möglichst geringen Verluste des Staats handelt.

Den Staat anlangend, so stellt sich dessen Verhältniß wie folgt:

I. bei einer Rente von 300,000 Thlr.

Anlagecapital	7,200,000 Thlr.	à 4 Procent	288,000 Thlr.
werbendes Capital	4,500,000 =	à 4 =	180,000 =
Capitalverlust	2,700,000 Thlr.	Zinsverlust	108,000 =
1 Procent Tilgungsaufwand			72,000 =
jährlicher Budgetaufwand			180,000 Thlr.

Digitized by Google

In 40 Jahren Zinsverluste	4,320,000 Thlr.
Tilgungsaufwand	2,880,000 =
	7,200,000 Thlr.

Nach 40 Jahren kostet der Antheil dem Staate

Anlagecapital	7,200,000 Thlr.
Zinsverluste	4,320,000 =
Summa	11,520,000 =
ab werbendes Capital	4,500,000 =
bleibt Capitalverlust	7,020,000 Thlr.

II. Bei einer Rente von 360,000 Thaler.

Anlagecapital	7,200,000 Thlr.	à 4 Procent	288,000 Thlr.
werbendes Capital	5,400,000 =	à 4 =	216,000 =
Capitalverlust	1,800,000 Thlr.	Zinsverlust	72,000 =
Tilgungsaufwand			72,000 =
jährlicher Budgetaufwand			144,000 Thlr.
In 40 Jahren Zinsverluste			2,880,000 Thlr.
Tilgungsaufwand			2,880,000 =
			5,760,000 Thlr.

Nach 40 Jahren kostet der Antheil dem Staate:

Digitized by Google

Anlagecapital	7,200,000 Thlr.
Zinsverluste	2,880,000 "
Summa	10,080,000 "
ab werbendes Capital	5,400,000 Thlr.
bleibt Capitalverlust	4,680,000 Thlr.

Stellen wir alle drei Operationen zusammen, so verliert der Staat:

I. Bei 300,000 Thlr. Rente:

beim Ankauf	10,260,000 Thlr.	— Ngr.
als Actionair	7,020,000 "	— "
bei dem jetzigen Verhältniß	5,628,333 "	10 "

II. Bei 360,000 Thlr. Rente:

beim Ankauf	6,360,000 Thlr.	— Ngr.
als Actionair	4,680,000 "	— "
bei dem jetzigen Verhältniß	3,528,333 "	10 "

Wir haben die Berechnung einer 4procentigen Rente gänzlich unberücksichtigt gelassen, weil, wenn dieselbe mit irgend einer Zuverlässigkeit zu erwarten wäre, von einer Staatsoperation gar nicht die Rede sein würde.

Wir wenden uns nunmehr zu der Darlegung des Einflusses, welchen die verschiedenen Operationen auf das laufende Budget haben müssen, welcher allerdings ein anderer sein muß, als er sich nach vorstehenden Berechnungen, welche einen 40jährigen Durchschnitt vor Augen gehabt haben, dargestellt hat.

Digitized by Google

Wir müssen hier darauf aufmerksam machen, daß wir hier den Tilgungsfonds für 4,500,000 Thlr. Actiencapital, nur mit 45,000 Thlr. statt vorher mit 60,000 Thlr. in Anrechnung bringen werden, weil es sich hier nicht um die Abwickelung des Geschäftes zu einer bestimmten Zeitperiode handelt. Wir glauben aber auch hier dem Einwande begegnen zu müssen, der uns gegen den Ansatz eines Tilgungsfonds überhaupt für die gedachten 4,500,000 Thlr. gemacht werden könnte, insofern dieselben aus den vorhandenen Staatspapieren bezahlt werden sollten, indem für selbige bereits ein Tilgungsfonds nach gleicher Höhe vorhanden ist.

Abgesehen davon, daß es unbestimmt ist, ob die Herausgabe solcher Papiere mit Vortheil erfolgen kann, was wir bezweifeln, so entspricht doch der Position des Ausgabebudgets, welche die Tilgung und Verzinsung dieser Staatsschuld enthält, eine Position des Einnahmebudgets und des Vermögens nach gleicher Höhe, denn die Tilgung, welche jetzt den Staatscassen zufließt, würde künftig den Inhabern dieser Papiere zufließen.

Laufender Budgetaufwand.

I. Bei einer Rente von 300,000 Thlr.

A. bei Ankauf der Bahn:

a. in den ersten 8 Jahren Anlagecapital:

11,700,000 Thlr. à 4 Procent 468,000 =

Latus 468,000 =

Digitized by Google

	Transport	468,000 Thlr.
Tilgung nach Höhe:		
7,200,000 Thlr. à 1 Procent		72,000 =
	Summa	540,000 Thlr.
Sachsens Antheil an der Bahnrente		288,000 Thlr.
jährliche Budgetlast		252,000 Thlr.

b. in den nächstfolgenden 32 Jahren:

Anlagecapital	7,200,000 Thlr.	à 4 Proc.	288,000 Thlr.
Actiencapital	4,500,000 =	à 3 =	135,000 =
Tilgung nach Höhe	11,700,000 =	à 1 =	117,000 =
		Summa	540,000 Thlr.
Sachsens Antheil an der Bahnrente			288,000 Thlr.
jährliche Budgetlast			252,000 Thlr.

B. Bei den jetzigen Verhältnissen

a. in den ersten 15 Jahren Anlagecapital:

2,866,666 Thlr. 20 Ngr. à 4 Proc.		114,666 Thlr. 20 Ngr.
Zinsgarantie in dieser Zeit		118,333 = 10 =
Tilgungsaufwand		28,666 = 20 =
	Summa	261,666 Thlr. 20 Ngr.

Digitized by Google

Hiervon gehen ab diejenigen
21,666 Thlr. 20 Ngr.,
welche der Staat unter
allen Umständen an den
Anleihezinsen gewinnt 21,666 Thlr. 20 Ngr.

Budgetlast 240,000 Thlr. — Ngr.

b. in den nächstfolgenden 25 Jahren nach Ablauf der Garantie tritt der Staat nur mit seinen Zinsen zurück.

Verzinsung von 2,866,666 Thlr. 20 Ngr. 114,666 Thlr. 20 Ngr.
Tilgung dieses Capitals 28,666 = 20 =

Budgetlast 143,333 Thlr. 10 Ngr.

Vergleichung:

a. in den ersten 8 Jahren
ad A. 252,000 Thlr,
= B. 240,000 =
12,000 Thlr. weniger ad B.

b. in den nächsten 7 Jahren:
ad A. 252,000 Thlr.
= B. 240,000 =
12,000 Thlr. weniger ad B.

c. in den folgenden 25 Jahren:
ad A. 252,000 Thlr.
= B. 143,333 Thlr. 10 Ngr.
108,666 Thlr. 20 Ngr.
weniger ad B.

Digitized by Google

II. Bei einer Rente von 360,000 Thlr.

Hierbei bedarf es einer Berechnung nicht, das Resultat ergiebt sich, wenn man bei A. und B. 60,000 Thlr. jährlich von der Budgetlast abschreibt, indem, was bei A. die Staatseinnahme erhöht, bei B. die Zinsgarantie nach gleicher Höhe vermindert; es wird mithin das Budget in diesem Falle stets um die vorstehend angegebenen Summen bei B. niedriger sich verhalten als bei A.

Es bleibt nur noch übrig zu bemerken, daß bei der Operation, nach welcher der Staat als Actionair auftritt,

1) bei 300,000 Thlr. Rente der Bahn
das Budget jährlich zu übernehmen hat 180,000 Thlr.

2) bei 360,000 Thlr. Rente der Bahn das
Budget jährlich decken muß 144,000 „

Stellen wir nun das Resultat sämmtlicher Operationen zusammen, so zeigt sich, daß

I. bei 300,000 Thlr. Rente der Bahn

a) in den ersten 8 Jahren das Budget zu übernehmen hat

	Thlr.	Ngr.
1) beim Ankauf	252,000	—
2) beim jetzigen Verhältniß	240,000	—
3) beim Eintritt als Actionair	180,000	—

b) in den nächsten 7 Jahren

1) beim Ankauf	252,000	—
2) beim jetzigen Verhältniß	240,000	—
3) beim Eintritt als Actionair	180,000	—

Digitized by Google

	Thlr.	Ngr.
c) in den nächstfolgenden 25 Jahren		
1) beim Ankauf	252,000	—
2) beim jetzigen Verhältniß	143,333	10
3) beim Eintritt als Actionair	180,000	—

II. bei 360,000 Thlr. Rente der Bahn

a) in den ersten 8 Jahren hat das Budget zu übernehmen

	Thlr.	Ngr.
1) beim Ankauf	192,000	—
2) beim jetzigen Verhältniß	180,000	—
3) beim Eintritt als Actionair	144,000	—
b) in den nächsten 7 Jahren		
1) beim Ankauf	192,000	—
2) beim jetzigen Verhältniß	180,000	—
3) beim Eintritt als Actionair	144,000	—
c) in den nächstfolgenden 26 Jahren		
1) beim Ankauf	192,000	—
2) beim jetzigen Verhältniß	143,333	10
3) beim Eintritt als Actionair	144,000	—

Es zeigt sich nun auch hier, daß, wenn man von allen Capitalverlusten absehen und blos die jährliche Budgetbelastung vor Augen haben will, das Ankaufsgeschäft das allerunvortheilhafteste ist, und daß aus dieser Rücksicht die dritte Operation vielleicht die zuträglichste sein würde, weil sie eine gleichmäßigere Budgetlast mit sich führt; wir haben aber eines Falles noch gar nicht gedacht, nämlich des

Digitized by Google

Falles, daß die Bahn nur 2 Procent, oder, was dem gleich kommt, im Verhältniß noch mehr Anlagecapital als 12 Millionen erforderte; in diesem Falle würde der Ankauf eine enorme Belastung der Staatscassen auf die Dauer herbeiführen; denn indem der Staat während der Zinsgarantie jährlich nur noch 61,666 Thlr. 20 Ngr. auf 10 oder 15 Jahre zuzuzahlen brauchte, müßte er bei dem Ankaufe nicht allein die Zinsen des Mehrbedarfs tragen, sondern noch 60,000 Thlr. jährlich an Zinsen verlieren. Wir haben oben die Meinung ausgesprochen, Sachsen sei kein reiches Land, so daß es daher unmöglich mehrere Millionen aufopfern könne, ohne dazu durch eine absolute Nothwendigkeit gezwungen zu werden, und wir glauben den Beweis hiervon in den Einnahmequellen des Landes suchen zu dürfen.

Wir nennen ein Land reich, welches Einnahmequellen besitzt, (benutzte oder zu benutzende) die, abgesehen von Steuern und Abgaben, zu den Bedürfnissen des Landes in weit höherer Weise, als es geschehen, benutzt werden können, ohne deshalb eine Versiegung befürchten zu lassen, oder welches die Steuerkraft des Landes so wenig herangezogen hat, daß dieselbe mit Leichtigkeit eine höhere Anspannung vertragen kann.

Beide Kriterien des Reichthums eines Landes vermögen wir in Sachsen nicht aufzufinden, wenn wir auch zugestehen müssen, daß Sachsen gegen 7,500,000 Thlr. an

Digitized by Google

Verwaltungsüberschüssen in vier Finanzperioden berechnet hat.

Wir glauben uns nicht zu täuschen, wenn wir die Einkünfte des Landes in der Finanzperiode $18\frac{4}{15}$ auf 19,000,000 Thlr. veranschlagen und zwar:

1) aus den Domainen ꝛc.	2,700,000 Thlr.	
2) aus den Regalien ꝛc.	2,300,000 =	
3) aus Zinsen ꝛc.	1,000,000 =	
		6,000,000 Thlr.
4) aus directen Abgaben	5,000,000 Thlr.	
5) aus indirecten Abgaben	8,000,000 =	
		13,000,000 =
		Sa. uts.

Wir haben die Salzeinkünfte nach Höhe 1,000,000 Thlr. unter die indirecten Abgaben gesetzt, weil dieselben aus einer Consumtionsabgabe jedenfalls hervorgehen; die übrigen indirecten Abgaben haben wir um 500,000 Thlr. höher angenommen, als die Uebersicht auf die Finanzperiode $18\frac{4}{15}$ besagt, wodurch wir ohngefähr gegen das Budgetbedürfniß auf dieselbe Finanzperiode, einen Ueberschuß von 1,600,000 Thlr. erhalten.

Die Einnahmen unter 1, 2 und 3 sind sich während der abgelaufenen vier Finanzperioden ziemlich gleich geblieben; ob die Forsten und die Steinkohlenwerke eine bedeutende Erhöhung des Etats auf längere Zeit vertragen werden, vermögen wir nicht zu beurtheilen, wir glauben

Digitized by Google

aber kaum, daß dieſelben nachhaltig eine Erhöhung von 300,000 Thlr. in der Finanzperiode vertragen würden. Bei den Regalien befürchten wir in einzelnen Branchen eher ein Herabgehen als ein Steigen; bei anderen Branchen ſind wir zwar einer Erhöhung der Nutzungen gewiß, jedoch kann dieſelbe nach Lage der Verhältniſſe von keinem großen Einfluſſe auf das Budget ſein.

Wer ferner die Einkünfte von Capitalien und zufälligen Adminiſtrationszweigen in Betrachtung zieht, muß ſich ſagen, daß ein Steigen derſelben, wie z. B. der Canzleiſporteln und der Penſionsabzüge kaum zu wünſchen iſt und daß die Zinſenüberſchüſſe mit unſerm Schuldenweſen in genauer Verbindung ſtehen.

Die directen Steuern, als: die Grundſteuer und die Gewerb- und Perſonalſteuer anlangend, ſo iſt erſtere, gegen 18$\frac{1}{16}$ gerechnet, allerdings noch um 200,000 Thlr. niedriger, wir bezweifeln aber nicht, daß dieſelbe in kurzer Zeit die frühere Höhe erlangt haben wird.

Dieſe Steuer iſt aber auf eine Grundlage gebaut, welche in den meiſten Theilen des Landes, und namentlich in den ärmeren, eine Erhöhung in keiner Weiſe verträgt, ohne den kleineren Grundbeſitzer vollſtändig zu ruiniren, weil ſie den höchſten Ertrag des Grund und Bodens bereits zur Grundlage ihrer Abſchätzungen gemacht hat. Ueber die Möglichkeit der Erhöhung der Gewerb- und Perſonalſteuer wollen wir uns kein Urtheil erlauben; ſchlie-

Digitized by Google

ßen wir aber aus den Klagen der Gewerbslosigkeit, so wie aus den vorgenommenen Herabsetzungen dieser Steuer, auf deren Wirkung, so können wir in derselben ein Mittel zu erhöhten Einnahmen nicht finden.

Die Haupteinnahmequelle des Landes bilden die indirecten Steuern, welche von 1834 an fortwährend gestiegen sind, und in ihnen allein haben wir denn auch die Verwaltungsüberschüsse zu suchen, von welchen wir oben gesprochen haben.

Haben sich die Einnahmen der Staatscassen seit 18$\frac{3}{4}$ um ohngefähr 1,600,000 Thlr. erhöht, so hat die Erhöhung des ordentlichen Budgetaufwandes damit mehr als gleichen Schritt gehalten, denn wenn dasselbe 18$\frac{3}{36}$ 15,635,087 Thlr. incl. Schuldentilgung betrug, so weist dasselbe 18$\frac{4}{38}$ ein Bedürfniß von 17,338,413 Thlr. incl. Schuldentilgung nach, welches eine Erhöhung des ordentlichen Ausgabeetats um 1,700,000 Thlr. nachweist.

Wollen wir zwar an einer fortwährenden Erhöhung des Einkommens durch indirecte Steuern, namentlich der Zölle, nicht zweifeln, so werden wir doch zugestehen müssen, daß auf ein Zunehmen derselben wie in den früheren Finanzperioden nicht zu rechnen sei, und wir glauben nicht zu viel zu behaupten, wenn wir in gleicher Weise ein Zunehmen des ordentlichen Budgets voraussetzen, denn die gewöhnlichen Bedürfnisse des Staats mehren sich bei der steigenden Cultur von Jahr zu Jahr.

Digitized by Google

Wir fürchten zu hoch zu greifen, wenn wir einen Normalüberschuß der Einnahme gegen die Ausgabe von 1,600,000 Thlr. annehmen, indessen wollen wir denselben unserer Berechnung zu Grunde legen.

Fragen wir uns nun, was aus den Finanzüberschüssen der 4 Perioden $18\frac{3}{4}$ geworden ist, so finden wir, daß ohngefähr 2,000,000 Thlr. für Eisenbahnen, 800,000 Thlr. für extraordinäre Schuldentilgung, 340,000 Thlr. für Ablösung lästiger Privilegien, 1,500,000 Thlr. ohngefähr für Steuererlasse aufgewendet worden, und rechnen wir auch die letzteren zu nicht wiederkehrenden Ausgaben, so würden wir 4,640,000 Thlr. als solche bezeichnen können, auf welche in der Zukunft keine Rücksicht mehr zu nehmen ist, 2,860,000 Thlr. ohngefähr dürften aber in Ausgaben bestehen, deren Wiederkehr, wenn auch in anderer Gestalt, als wahrscheinlich angesehen werden dürfte.

An die Stelle der Einführung des neuen Grundsteuersystems, welches ohngefähr 800,000 Thlr. gekostet hat, würden wir z. B. die Einführung des neuen Gerichtsverfahrens setzen; für Zwecke der Wohlthätigkeit, des Postwesens, der Chausseebauten u. s. w. dürften sich die Ausgaben in nicht geringerer Weise wiederholen und für Zwecke des Bildungswesens wohl höhere Postulate, als zeither darauf ad extraordinaria verwendet worden sind, nothwendig machen.

Kommen nun eigentlich von den oben berechneten 2,860,000 Thlr., auf jede Finanzperiode 715,000 Thlr. für

Digitized by Google

außerordentliche, aber wiederkehrende Ausgaben, und wollen wir selbst annehmen, daß wir dieses Bedürfniß ad extraordinaria auf 450,000 Thlr. in der Finanzperiode heruntersetzen können, so bleiben von 1,600,000 Thlr. Ueberschüssen auf die Finanzperiode 1,150,000 Thlr. zu Eisenbahnen und anderen Zwecken disponibel; vergleichen wir nun hiermit die Budgetposition, welche der Staat bei dem Ankauf der baierschen Bahn, bei der nicht zu niedrig veranschlagten Rente von 2½ Procent oder 300,000 Thlr. jährlich, mit 252,000 Thlr. jährlich oder in der Finanzperiode mit 756,000 Thlr. zu übernehmen hat, und setzen wir dieser lediglich den Aufwand an Zinsverlusten bei der sächsisch-schlesischen, der Chemnitzer und Zittauer Bahn hinzu, so werden wir uns zugestehen müssen, daß wir in der Finanzlage des Landes keine Aufforderung erblicken können, dasselbe ohne eine absolute Nothwendigkeit zu einer höheren Anstrengung für Eisenbahnzwecke zu nöthigen, welche auch ohne dieselben erreicht werden können; insbesondere weil es sich hier um eine 40 Jahr fortwirkende Belastung handelt, und dem Staat jede freie Bewegung für andere Zwecke auf lange Zeit benimmt.

Will man uns einhalten, daß das angenommene System der Contrahirung von Staatsschulden durch Handdarlehne fortzusetzen und auf diese Weise dem Budget eine Belastung durch regelmäßige Tilgungsfonds erspart werde, so müssen wir allerdings zugestehen, daß diese Ersparniß eine nicht unbedeutende sein würde; dagegen aber einwen-

Digitized by Google

den, daß der ganze Zweck der Operation dadurch zu nichte gemacht werden würde, der nur darin beſtehen kann, das Land nach Ablauf einer beſtimmten Zeit in den freien Beſitz dieſer Eiſenbahnen zu bringen, und welches nicht eher eintreten kann, als bis die auf denſelben haftenden Schulden getilgt ſind. Es würde ein ſolches Syſtem nur die Belaſtung des Budgets verewigen und die Unſicherheit der Unternehmung vermehren.

Wir vermögen uns aber überhaupt mit dem Syſteme, die Staatsſchulden durch Handdarlehne zu contrahiren, ſo wenig zu befreunden, daß wir auf den Fall, daß eine Anleihe zu Deckung des Bedürfniſſes der baierſchen Geſellſchaft einmal gemacht werden müßte, ſei es, um die aufzunehmenden Summen dieſer Geſellſchaft als ein Darlehn zu gewähren, ſei es zu dem Zwecke des Ankaufs, kein Bedenken tragen, die Anſicht auszuſprechen, die Anleihe auch nach Höhe des größten Theiles der bereits contrahirten Handdarlehne auszudehnen.

So lange es darauf ankam, eine nicht zu hohe Schuld durch Handdarlehne zu decken, wovon ohngefähr der dritte Theil aus Fonds herrühren möchte, welche vom Staate ohnehin vertreten werden müſſen, und deren Anlage bei der Staatscaſſe wir unter allen Umſtänden für zweckmäßig erachten, zwei Drittheile aber früher oder ſpäter aus Verwaltungsüberſchüſſen oder durch andere Finanzoperationen zu decken beabſichtigt werden konnte, ſo lange man die

Digitized by Google

Hoffnung hegen durfte, weitere Schulden nicht zu machen und eine neue Anleihe zu vermeiden, so lange konnte man einer Maaßregel die Hand bieten, welche nur auf das Temporisiren berechnet war, jetzt aber, wo unter allen Umständen es sich um die Beschaffung von ohngefähr 5,000,000 Thlr. über die frühere, durch Handdarlehne aufgenommene Schuld hinaus handelt, glauben wir uns gegen die Fortsetzung dieses Systems in jeder Beziehung aussprechen zu müssen.

Befinden wir uns schon jetzt in der Lage, eine klare Uebersicht unseres Schuldenwesens nicht mehr gewinnen zu können, so müßten wir durch eine Erhöhung der Handdarlehne auf die Summe von ungefähr 9 bis 10 Millionen Thaler jedwede Uebersicht verlieren.

Es muß Jedermann einleuchten, daß die Aufnahme von Handdarlehnen auf eine bestimmte Summe beschränkt werden müßte, und daß, wenn diese aufgenommen, die Verwaltung jedwede fernere Einzahlung zurückweisen müßte. Wollte man für diese Schuld einen regelmäßigen Tilgungsfonds begründen, so würde eine Erleichterung der Staatscassen, wie wir sie oben berührt haben, nicht eintreten, und daher der einzige Vortheil dieser Operation für die nächste Budgetzeit verloren gehen; es würde aber auch ein solcher Tilgungsfonds um so weniger zu der gewünschten Uebersichtlichkeit führen, als der Tilgungsplan durch jede Kündigung nach beliebiger Höhe selbst in einer Weise alterirt

Digitized by Google

werden könnte, die den Staatscassen große Verlegenheiten zu bereiten im Stande wäre.

Sind wir nun überhaupt der Ansicht, daß eine solche fortdauernde Maaßregel nur auf das persönliche Zutrauen zu dem Ministerio gegründet werden mag, so müßte dessen ausgezeichnete Verwaltung so lange fortbestehen, als dieses Schuldenwesen dauerte, um irgend eine Garantie zu gewähren.

Wir sind aber auch aus anderen Gründen gegen die Fortsetzung dieser temporisirenden Maaßregel. Wir halten nämlich die Aufnahme von Handdarlehnen durch den Staat in solcher Höhe dem Realcredite und dem des Handels und Gewerbes nachtheiliger, als eine Anleihe zu gleichem Zinsfuße.

Ohnerachtet der im Auslande bestehenden Anleihen von 3½ und 4 Procent, ohnerachtet der großen Actienunternehmungen, hatte sich der Realcredit in Sachsen ungefähr seit dem Jahre 1833 großentheils eines Zinsfußes von 3½ Procent zu erfreuen gehabt, und erst seit dem Jahre 1844, als von welcher Zeit an die Aufnahme der Handdarlehne durch den Staat begonnen haben, hat sich eine Steigerung des Zinsfußes wiederum bemerklich gemacht, und kann dies kein Wunder nehmen, wenn mehrere Millionen in kurzer Frist dem Privatverkehr entzogen werden; insbesondere haben die bedeutenden Kündigungen des Ministerii des Cultus, welche

Digitized by Google

ohngefähr 1,500,000 Thaler betragen haben mögen, dazu beigetragen.

Es kann dem aufmerksamen Beobachter nicht entgehen, daß ein anderes Publikum für die Anleihen und Actienunternehmungen, und ein anderes für die Hypotheken und Handdarlehne besteht und daß der Zinsfuß nicht allein bei der Anlegung von Capitalien entscheidend ist.

Nun ist aber das Publikum, welches dem Grundbesitz und dem Handel und Gewerbe seine Gelder gewährt, dasselbe, welches dem Staate seine Gelder gegen Handdarlehne vorstreckt, indem es hierbei, wie bei den Hypotheken und Obligationen, der Unsicherheit des Curses der Papiere entgeht, welche Unsicherheit eben dieses Publikum den Anleihen und Actien abgeneigt macht; entgeht nun dasselbe bei den Darlehnen an den Staat obenein dem Quittungsstempel und allen Weitläufigkeiten des Hypothekenwesens, so ist es erklärlich, warum wir diese Maaßregel dem Real- und Personalcredite für nachtheiliger halten, als jede Anleihe, selbst zu einem höheren Zinsfuße als 4 Procent.

Kann nun der Grundbesitz, der Handel und das Gewerbe sein Bedürfniß an Capital in der Regel nur aus dem Inlande beziehen, und fließen die dem Staate gewährten Handdarlehne ebenfalls nur von inländischen Capitalisten zu, so glauben wir Grund zu haben, uns gegen eine Erhöhung der Aufnahme von Handdarlehnen, und, bei Contrahirung einer Anleihe, selbst gegen die Fortdauer der

Digitized by Google

bereits aufgenommenen Handdarlehne, mit Ausnahme der obengedachten bei dem Cultministerio verwalteten Fonds, zu erklären.

Aus denselben Gründen, aus welchen wir die Aufnahme von Handdarlehnen durch den Staat dem Real- und Personalcredite für nachtheiliger halten als eine Anleihe, halten wir aber auch letztere für nachtheiliger für den Curs unserer 3procentigen und 3½procentigen Staatspapiere; weshalb auch, so lange als die Aufnahme von Handdarlehnen von dem angegebenen Betrage, als eine temporisirende Maaßregel, zu Vermeidung einer Anleihe auf kurze Zeit angesehen werden konnte, wir dieselbe zu mißbilligen nicht vermochten, jetzt aber, wo es unzweifelhaft ist, daß der Staat ungefähr 5,000,000 Thaler mehr bedürfen wird, als er bereits aufgenommen hat, können wir nur die Ueberzeugung aussprechen, daß die Contrahirung dieser Schuld durch Handdarlehne dem Real- und Personalcredite auf's äußerste nachtheilig werden, ja den Zinsfuß für die Hypotheken auf 4½ Procent steigern könnte.

Eine Anleihe des Staats zu 4 Procent dürfte eine Einwirkung auf den Curs der 3½procentigen Landrentenbriefe und der 3procentigen Steuercreditcassenscheine unzweifelhaft äußern, wenn schon nicht in der Ausdehnung, als man es vielleicht anzunehmen geneigt sein dürfte.

Digitized by Google

Die Landrentenbriefe dürften schon wegen ihres höhern Zinsfußes und ihrer kleineren, in größerer Anzahl vorhandenen Apointsſorten weniger von dieſem Einfluſſe leiden, als die Steuercreditcaſſenſcheine, auch ſcheinen die Landrentenbriefe ſich eines ganz vorzüglichen Credits zu erfreuen, und eine eigene Claſſe von Käufern zu haben; ſo daß wir glauben möchten, daß eine Vermehrung der Apointsſorten von 100 Thlr., 50 Thlr. und 25 Thlr. theils bei der Ausgabe neuer, theils durch Umtauſch gegen bereits ausgegebene größere, weſentlich zu der Erhaltung eines angemeſſenen Curſes beitragen würde.

Anlangend die 3procentige Staatsanleihe, ſo dürfte dieſelbe weit mehr von dem Einfluſſe einer 4procentigen Anleihe berührt werden, denn der zu 10 Procent unter dem Nennwerthe notirte Börſencurs iſt ein ſolcher, den wir einen künſtlichen nennen möchten; irgend größere Quantitäten können ohne bedeutende Verluſte, gegen den notirten Curs, nicht einmal im Inlande verkauft werden, und im Auslande werden dieſe Papiere gar nicht gekauft.

Wir müſſen überhaupt in Abrede ſtellen, daß die Herabſetzung des Zinsfußes der Staatsanleihen auf 3 Procent ein Gewinn für ein Land zu nennen ſei, und daß dieſe Operation in Sachſen das Herabgehen des Zinsfußes für den Realcredit bewirkt habe.

Der lange Friede und zeitweilige Stockung der Geſchäfte hatte eine Anhäufung müßiger Capitalien herbeige-

Digitized by Google

führt, welche fast überall in ganz Deutschland ein Herabgehen des Zinsfußes für die Staatsanleihen bewirkte, und schließlich auch ihren Einfluß auf den Real- und Personalcredit äußern mußte; der 3½ procentige Zinsfuß ist aber nie ein landesüblicher zu nennen gewesen, denn einmal ist derselbe in ganz Preußen niemals anders als ein sehr vereinzelter gewesen, und in Sachsen hat er zu kurze Zeit bestanden, als daß derselbe diesen Namen verdienen könnte.

Halten wir überhaupt jedes Herabgehen unter den 4procentigen Zinsfuß für keinen Gewinn, da es bewirkt, daß ein großer Theil kleinerer Capitalisten, namentlich die Mittelclasse, von ihren Capitalien nicht mehr zu leben vermag, und suchen wir hierin mit eine Ursache des Andranges zu gewerblichen Unternehmungen, so hat die Herabsetzung der Anleihe in Sachsen auf 3 Procent die Capitalien des Inlandes in das Ausland gedrängt, und den Staatscassen selbst keinen sehr großen Gewinn abgeworfen, wenn wir diesen auch jährlich zu 120,000 Thlr. an Zinsersparniß anschlagen wollen; denn abgesehen von dem gegenüberstehenden Zinsverlust an ohngefähr 35 — 40,000 Thlr. hinsichtlich des in diesen Papieren angelegten Staatsvermögens, ist den Staatscassen wahrscheinlich ein großer Gewinn an Zwischenzinsen, für momentan eintretende Anhäufung von Staatsgeldern entgangen, indem anzukaufende 3procentige Papiere in größeren Quantitäten, ohne höheren Cursver-

Digitized by Google

luſt, als die Zinseinnahme Gewinn gebracht haben würde, nicht wieder abzuſetzen waren.

Wir beurtheilen hier dieſe Maaßregel nur aus einem allgemeinen Geſichtspunkte, indem wir den höheren, der dabei zu Grunde lag, in keiner Weiſe verkennen; die Landrentenbank verdankt dieſer Maaßregel ihren ſchnellen und ſichern Fortgang.

Befindet ſich Deutſchland, in Hinſicht auf ſeine finanziellen Operationen, in einer noch nie dageweſenen Lage, ſo daß von der Berechnung der Einwirkung einer finanziellen Operation des Einen Staates auf die eines anderen kaum mehr die Rede ſein kann, muß man immer mehr nur ſeine Berechnungen auf den beſonderen Credit der Finanzverwaltung eines Landes ſtützen, ſo glauben wir hierin einen Grund zu finden, eine Berückſichtigung der Inhaber der 3procentigen ſächſiſchen Staatspapiere für wünſchenswerth zu halten, ſelbſt wenn keine anderen Gründe des Rechts und der Billigkeit dafür ſprechen, wenn auch nicht, wie wir dafür halten, nur ſehr geringe finanzielle Nachtheile damit verbunden ſein ſollten.

Unſere 3procentigen Staatspapiere befinden ſich ſämmtlich im Inlande, und größtentheils im Beſitze von Corporationen, milden Stiftungen, Gerichtsdepoſiten, und in dem Vermögen von Unmündigen; indem dieſe Anlegung durch die Geſetze ausdrücklich empfohlen, und durch deren Vorſchriften über die Anlegung von Mündel- und Stiftungsgel-

Digitized by Google

dern zu derjenigen Anlegungsart erhoben wurde, welche die geringsten Schwierigkeiten, Weitläufigkeiten und Verantwortlichkeiten mit sich bringt.

Daher, und durch die Einwirkung der Staatscassen, ist es gekommen, daß diese Papiere sich noch desjenigen Curses erfreut haben, dessen sie bis jetzt genossen haben, und uns scheint, wenn auch keine rechtliche Verpflichtung, doch eine moralische Verbindlichkeit vorzuwalten, diese Papiere nicht zu tief sinken zu lassen, da theils die Gesetzgebung, theils das Vertrauen in die Finanzverwaltung, selbst die damalige Ausführung der Maaßregel nur allein möglich machte, indem, wenn wir uns nicht täuschen, $\frac{2}{3}$ der Inhaber aus der alten in die neue Anleihe übertraten.

Wir vermögen allerdings ein durchgreifendes Princip nicht aufzufinden, warum die Inhaber dieser Papiere allein vor einem mehr oder minder großen Verluste geschützt werden sollen, da wir eine Einwirkung einer Anleihe auf die Landrentenbriefe nicht abläugnen können; allein einestheils werden diese, wie wir glauben, weniger davon berührt werden, anderntheils liegt es in der Unmöglichkeit, die etwa einzuschlagende Operation auf die Landrentenbriefe auszudehnen, zum Dritten verbindet sich mit diesem Institute nicht das Interesse der Staatscassen so enge, als mit den 3procentigen Papieren, welche zu $\frac{4}{5}$ sich in den Händen des Staates selbst befinden.

Digitized by Google

Wir halten dafür, daß der Staat entweder gar nichts thut, um auf den Curs dieser Papiere einzuwirken, oder daß er eine Operation machen muß, welche auf alle 3procentige Papiere gleichmäßig und fortdauernd einwirke.

Als solche Mittel bieten sich uns zweie dar:

1) Die Convertirung der sämmtlichen 3procentigen Staatspapiere in 4procentige. Diese kostet dem Staate jährlich ungefähr 75,000 Thlr. an Mehrzinsen, wogegen derselbe 5,500,000 Thlr. 4procentiger, sofort auszugebender Papiere besitzen würde, für welche der Tilgungsfonds in keiner Weise verändert zu werden brauchte, und indem dieser für eine Anleihe nach gleicher Höhe erspart werden würde, würde das Budget sich nur um ungefähr 20,000 Thlr. erhöhen.

2) Die Vernichtung sämmtlicher in den Staatscassen befindlicher 3procentiger Staatspapiere und deren Ausscheidung aus dem Tilgungsplane. Diese Maaßregel würde hinsichtlich der, um ⅔ verstärkten, Einwirkung des Tilgungsfonds auf die Tilgung der im Verkehr befindlichen 3procentigen Papiere eine dauernde Einwirkung auf den Curs derselben äußern müssen, ohne in Hinsicht auf die Zinsen einen Verlust der Staatscasse zuzuziehen; dagegen würde der Tilgungsfonds an 55,000 Thlr. jährlich der Staatscasse verloren gehen, in welche derselbe nach Höhe der im

Digitized by Google

Besitz des Staats befindlichen Schuld zurückfließt, so daß der jährliche Verlust auf 55,000 Thlr. sich herausstellen würde.

Die Ergreifung einer finanziellen Maaßregel dürfte durch die Höhe des Bedarfs bedingt werden und wir müssen nun zuerst darüber klar werden, welche Summe wir als den erforderlichen Bedarf anzusehen haben werden.

Der Staat hat sich bei den Eisenbahnbauten theils durch Selbstbau, theils durch Anschluß an gewisse Eisenbahngesellschaften nach Höhe bestimmter Summen betheiligt. Als feststehend betrachten wir diejenigen Summen, welche theils den Ständen als Voranschläge mitgetheilt worden, theils von diesen definitiv bewilligt worden sind.

Hiernach stehen fest:

1)	für die böhmische Bahn	3,600,000 Thlr.	
2)	für die baiersche Bahn	2,866,666 =	20 Ngr.
3)	für die Chemnitzer Bahn	1,000,000 =	
4)	für die Zittauer Bahn	500,000 =	
5)	für die schlesische Bahn	2,000,000 =	
		9,966,666 Thlr.	20 Ngr.

Diesem Bedürfniß treten unzweifelhaft diejenigen Summen hinzu, welche die Regierung für die baiersche Bahn, sei es zu dem Ankauf oder zu Gewährung eines Darlehns an die Gesellschaft, in baarem Gelde bedarf, und welche betragen:

Digitized by Google

4,333,333 Thlr. 10 Ngr.

Die Regierung hat bereits auf dem letzten ordentlichen Landtage erklärt, daß sie mit dem Voranschlage für die böhmische Bahn nicht ausreiche, und wir glauben noch unter dem Bedarf zu bleiben, wenn wir denselben um

1,400,000 Thlr.

erhöhen. Hiernach stellt sich das Staatsbedürfniß auf

15,700,000 Thlr.

Können wir nun annehmen, daß durch unverzinsliche Staatsmittel ohngefähr	6,200,000 Thlr.
durch zu diesem Behuf aufgenommene Handdarlehne	4,500,000 "
gedeckt sind, in Summa	10,700,000 Thlr.
so verbleiben zu decken	5,000,000 "

Sa. uts.

Hinsichtlich der Beurtheilung der vorzunehmenden Operationen müssen wir bemerken, daß von der 3procentigen gesammten Staatsanleihe noch ohngefähr 13,000,000 nicht getilgt sind, und sich hiervon ohngefähr 7,500,000 Thlr. im freien Verkehr, 5,500,000 Thlr. in den Staatscassen befinden, und nehmen wir den Bedarf theils zu Erleichterung der Berechnung, theils in Berücksichtigung des mit Genauigkeit nicht zu übersehenden Aufwandes nach Höhe dieser Summe an, so würde sich die Deckung desselben in den vor-

Digitized by Google

handenen Staatspapieren vollständig finden, wenn dieselben vermöge ihres niedrigen Zinsfußes irgend, ohne bedeutenden Verlust, zu verwerthen wären.

Eine solche Verwerthung zu bewirken, würde nur durch Erhöhung des Zinsfußes dieser Papiere auf 4 Procent zu bewirken sein, welche aber in Berücksichtigung der im freien Verkehr befindlichen Papiere ohne große Gefährdung des Credits kaum stattfinden könnte; wohl aber könnte diese Operation stattfinden, wenn eine gleichzeitige Erhöhung des Zinsfußes für die im freien Verkehr befindlichen Papiere stattfände, welche allerdings eine Erhöhung der Budgetlast zur Folge haben würde.

Wird diese Operation für zu theuer gehalten, so bleibt nur eine neue Anleihe übrig, welche ebenfalls einen Zinsfuß von 4 Procent gewähren müßte.

Die Wirkung dieser Anleihe auf die 3procentigen Papiere, welche im freien Verkehr sind, würde nun aber dieselbe sein, als bei einer Erhöhung des Zinsfußes der im Besitz des Staats befindlichen 3procentigen Papiere, nur daß diese Maaßregel vom rechtlichen und moralischen Gesichtspunkte aus, einer andern Beurtheilung unterliegt.

Muß man sich davon überzeugen, daß eine Rücksicht auf die Inhaber der 3procentigen Papiere zu nehmen sei, so würde es sich immer noch fragen, auf welche Art und Weise dies am wohlfeilsten geschehen könne, und haben wir außer der Erhöhung des Zinsfußes für die gesammte 3pro-

Digitized by Google

centige Staatsschuld nur noch ein Mittel aufzufinden vermocht, nämlich die Vernichtung der im Besitz des Staats befindlichen 3procentigen Papiere unter Beibehaltung des Tilgungsfonds für die gesammte 3procentige Staatsschuld, wodurch, vermöge der fast um das Doppelte gesteigerten Einwirkung des Tilgungsfonds auf die verbliebene Staatsschuld, eine dauernde Einwirkung auf den Curs dieser Papiere hervorgerufen werden würde.

Vermögen wir zwar nicht zu beurtheilen, wieviel der Staat an Handdarlehnen aufgenommen hat, müssen wir aber hier eine Summe jedenfalls für diese Position zu Vergleichung der verschiedenen Operationen aufnehmen, so sind wir zu der hier angenommenen nur dadurch gelangt, daß wir den Vermögensbestand ult. Decbr. 1842 zur Unterlage genommen, die Creation der Cassenbillets, die bekannte Rothschildsche und Bankanleihe, sowie die ständische Verwilligung für Eisenbahnen hinzugerechnet, und den Bedarf für die Bahnen damit in Vergleichung gestellt haben.

Hieraus fanden wir die Summe von 4,500,000 Thlr., stellen aber anheim, ob dieselbe richtig sei, bemerken aber indeß, daß darauf irgend etwas nicht ankommt; denn was auf diese Weise nicht gedeckt ist oder gedeckt werden kann, wächst dem ungedeckt von uns angenommenen Bedürfnisse zu.

Betrachtet man nun diese beiden verschiedenen Ope-

Digitized by Google

rationen in Hinsicht auf das Budget, so stellt sich folgendes Verhältniß heraus:

1) Anleihe von 5,500,000 Thlr. unter Beibehaltung des jetzigen Verhältnisses der Staatsschulden,

a)	13,000,000 Thlr.	3% Staatsschuld	390,000 Thlr.
b)	4,500,000 =	4% Handdarlehne	180,000 =
c)	5,500,000 =	4% neue Anleihe	220,000 =
	23,000,000 Thlr.		790,000 Thlr.
		Tilgung nach Höhe 1%	230,000 =
			1,020,000 Thlr.
	5,500,000 Thlr. im Besitz des Staats.	Zinsen hiervon	165,000 =
	17,500,000 Thlr.	Budgetlast	855,000 Thlr.

2) Convertirung der gesammten 3procentigen Staatsschuld in eine 4procentige,

a)	13,000,000 Thlr.	4% alte Staatsschuld	520,000 Thlr.
b)	4,500,000 =	4% Handdarlehne	180,000 =
	17,500,000 Thlr.		700,000 Thlr.
		Tilgung nach Höhe 1%	175,000 =
			875,000 Thlr.

3) Contrahirung einer Anleihe von 5,500,000 Thlr. Vernichtung einer gleich hohen Summe im Eigenthum des

Digitized by Google

Staats befindlicher 3procentiger Papiere unter Beibehaltung des vollen Tilgungsfonds

a)	7,500,000 Thlr.	3% Staatsschuld	225,000 Thlr.
b)	4,500,000 =	4% Handdarlehne	180,000 =
c)	5,500,000 =	4% neue Darlehne	220,000 =
	17,500,000 Thlr.		625,000 Thlr.
		Tilgung für 7,500,000 Thlr.	130,000 =
		= = 10,000,000 =	100,000 =
			855,000 Thlr.

Es zeigt sich nun, daß das Budget bei der Operation ad 1 und 3 ganz gleichmäßig belastet wird und daß die Convertirung der 3procentigen Staatsschuld ad 2 jährlich 20,000 Thlr. höhere Belastung auf das Budget bringt. Berücksichtigen wir aber, daß der ad 1 auf das Budget gebrachte Tilgungsfonds für 5,500,000 Thlr. der Staatscasse jährlich wieder zufließt, bei der Operation ad 3 aber verloren geht, so stellt sich bei dieser Operation ein Verlust von jährlich 55,000 Thlr. heraus, so daß die wohlfeilste Operation die Convertirung der 3procentigen Staatsschuld in eine 4procentige bleibt, insofern man irgend eine Berücksichtigung der im freien Verkehr befindlichen Papiere dieser Anleihe eintreten lassen will.

Haben wir nun uns gegen die Fortdauer der Handdarlehne erklärt, sehen wir in einer Convertirung der 3pro-

Digitized by Google

centigen Papiere eine neue Anleihe unter anderer Form, und sind wir daher der Meinung, daß eine Vermehrung derselben um 1,500,000 Thaler für die Chemnitzer und Zittauer Bahn und um 3,000,000 Thaler hinsichtlich der aus den Fonds des Cultusministerii nicht herrührenden Handdarlehne einer Schwierigkeit um so weniger unterliegen könne, als auf einen Eintritt der gedachten Handdarlehne um deswillen größtentheils zu rechnen sein wird, weil dieselben einmal bei den Staatscassen untergebracht sind, so glauben wir als die geeignetste Maaßregel ansehen zu müssen, daß der Staat neben Convertirung der 3procentigen Anleihe in eine 4procentige noch eine 4procentige Anleihe von 4,500,000 Thaler mache. Es bedarf hierbei der Hinweisung darauf, daß bereits in den früheren Berechnungen die Tilgungsfonds ausgeworfen worden sind, so daß der in nachstehender Berechnung sich ergebende Budgetaufwand nur um die Zinsen und Tilgung von 1,500,000 Thaler sich erhöht, welche Erhöhung aber durch den zu leistenden Ersatz der betreffenden Gesellschaften, für welche diese Anleihe gemacht wird, wiederum in Abgang kommt.

Nehmen wir nun nach vorstehenden Ansätzen als durch eine Anleihe zu decken an:

a) 3,000,000 Thlr. bereits aufgenommene Handdarlehne,
b) 1,500,000 = Bedürfniß der Chemnitzer und Zittauer Bahn,

4,500,000 = Latus.

Digitized by Google

4,500,000 Thlr. Transport.
c) 5,000,000 = unzweifelhaftes Staatsbedürfniß,
d) 500,000 = zu Abrundung der Summe,

10,000,000 Thlr.

so kommen wir zu nachstehender Aufstellung:

4) Contrahirung einer Anleihe von 10,000,000 Thlr. unter Convertirung der 3procentigen Staatsschuld in eine 4procentige

a) 13,000,000 Thlr.	4% alte 3% Staatsschuld	520,000 Thlr.	
b) 4,500,000 =	4% neue Staatsschuld	180,000 =	
c) 1,500,000 =	4% Handdarlehne	60,000 =	
19,000,000 Thlr.		760,000 Thlr.	
	Tilgung à 1 Procent	190,000 =	
		950,000 Thlr.	
gehen ab Tilgung und Verzinsung von 1,500,000 Thlr. à 5 Procent		75,000 Thlr.	
17,500,000 Thlr.		875,000 Thlr.	

welche Summe der ad 2 berechneten ganz gleich kommt.

Wir haben hier nicht von denjenigen Operationen gesprochen, welche uns noch vortheilhafter erscheinen würden, als die vorstehende, weil wir uns aus dem Kreise der Finanzoperationen nicht entfernen wollten, welche zeither die Regierung für angemessen erachtet hat; wir haben ganz allein eine Vereinfachung unseres Schuldenwesens und die

Digitized by Google

Deckung des Staatsbedarfs für die Eisenbahnen auf ohngefähr 40 Jahre vor Augen gehabt; weil wir nicht wünschen können, jeden Landtag neue Deficits hinsichtlich des veranschlagten Bedarfs aufgeführt zu sehen.

Der Verfasser ist durchdrungen von der Wichtigkeit, die Eisenbahnen in Staatshände übergehen zu sehen, weil dadurch allein eine wahre Gemeinnützigkeit dieses großen Verkehrsmittels zu erzielen ist, welche nur durch möglichste Herabsetzung der Fahrtaxen, namentlich für den Gütertransport bewirkt werden kann.

Dieser Zweck, welchem noch manche andere Vortheile beizuzählen sind, kann aber auch durch den Staat nicht erreicht werden, so lange das Budget mit dem Ertrage der Eisenbahnen in Verbindung steht, so lange nämlich der Staat der Eisenbahnrenten zu Deckung der Verzinsung und Tilgung der für dieselben auf das Budget gebrachten Schulden bedarf. Wir sind für die Erwerbung der Eisenbahnen durch den Staat, aber auf die, dem Plane entgegengesetzte Weise; wir wollen die Erwerbung der sämmtlichen Eisenbahnen erzielen dadurch, daß wir einen Fonds ausgesetzt zu sehen wünschen, der zu dem Ankauf wirklich rentirender Eisenbahnactien verwendet werden soll.

Was hat der Staat erworben, wenn er die baiersche Eisenbahn besitzt, wenn er nicht zugleich die Leipzig-Dresdner und die schlesische Eisenbahn zu erwerben vermag? Durch den Ankauf der baierschen Bahn belastet er das

Digitized by Google

Budget auf mindestens 40 Jahre hinaus mit einer Schuldenlast von 11,700,000 Thlr., deren Verzinsung und Tilgung die besten Kräfte des Staats absorbirt und nach 25 Jahren, zu welcher Zeit die schlesische Bahn angekauft werden kann, nicht gestattet, noch neue 4 Millionen auf die Staatscassen zu wälzen.

Aber auch selbst durch diese neue Belastung würde er noch immer nicht in den Besitz der Leipzig-Dresdner Eisenbahn, in den Besitz des Schlüssels aller übrigen Eisenbahnen gelangen.

Durch die Aussetzung eines Fonds zu dem Ankauf der den höchsten Zinsfuß gewährenden Eisenbahnactien würde der Staat bei Anwendung kräftiger Mittel sich nach 25 Jahren in dem Besitze eines bedeutenden Actiencapitals befinden, welches ihm den Ankauf der einen oder andern Bahn erleichtern und ihm dadurch die Möglichkeit gewähren würde, einen wirklichen Nutzen aus der Stipulation des Ankaufs nach 25 Jahren zu ziehen.

Man möge uns nicht einhalten, daß dadurch die Actien in die Höhe getrieben werden würden, wenn der Staat einen Fonds zu deren Ankauf aussetzte, denn die Zeit der Einwirkung dieses Ankaufefonds ist zu lang ausgedehnt, um diesen Einfluß zu äußern, und der Staat ist bei diesem Ankauf auf keine bestimmte Bahn angewiesen; indem die Actien der baierschen Eisenbahn bei einer Rente von 2 Procent im Verhältniß zu ihrem Ankaufspreise eben so gut

Digitized by Google

den höchſten Zinsfuß gewähren können, als eine Actie der Leipzig-Dresdner Geſellſchaft bei einer Dividende von 4½ Procent; hiernächſt aber würde, was ohnzweifelhaft zu wünſchen iſt, dem Börſenſpiel dadurch ein Ziel geſetzt.

Wir ſchließen hiermit dieſe Schrift und überlaſſen dem geneigten Leſer, ſein Urtheil über dieſelbe zu fällen; wir legen ihr keinen andern Werth bei, als den, dargethan zu haben, wie ſich dieſe Angelegenheit von verſchiedenen Geſichtspunkten aus betrachten laſſe. Man geſtatte uns nur noch ein Wort über die Motiven zu Veröffentlichung dieſer Schrift.

Der Verfaſſer, welcher dem Zutrauen der zweiten Kammer ſeit 4 Landtagen ſeinen Sitz in der Finanzdeputation verdankt, welcher von dieſer während zweier Landtage mit dem Vorſitze beehrt wurde, hat die Schwierigkeiten kennen gelernt, welchen die Bearbeitung eines ſolchen Gegenſtandes während der Dauer eines Landtags überhaupt, geſchweige denn eines vierwöchentlichen, unterliegt, und wie die Ueberſicht der Verhältniſſe bei den geheimen Berathungsgegenſtänden, wenn keine gedruckten Unterlagen vorliegen, an die Unmöglichkeit grenzt, ſobald es auf die Beurtheilung von verſchiedenen, auf Berechnung begründeten Plänen ankommt.

Konnte der Verfaſſer früher jede finanzielle Maaßregel gleichgültiger anſehen, weil ſtets gefüllte Caſſen zur Deckung der Bedürfniſſe bereit waren, und konnte derſelbe ſeine in-

483319

Digitized by Google

vidduelle Ansicht unter diesen Verhältnissen gern einer andern unterordnen, so hat es jetzt demselben als Pflicht erscheinen müssen, seine Ansicht über einen Gegenstand offen darzulegen, bei welchem er, wie in dem Eingang der Schrift gezeigt worden, zu glauben Grund hat, daß die Regierung der seinigen ganz entgegenstehende Ansichten haben wird, bei welchen es sich aber um die Grundlegung zu einer Jahre langen, ein Menschenalter überschreitenden Belastung und um viele andere Consequenzen handelt.

Wir sehen einer sehr verschiedenartigen Beurtheilung dieser Schrift entgegen, und führen zu Entschuldigung der großen Mängel derselben die Kürze der Zeit und den Mangel an genügenden Unterlagen um so mehr an, als wir aus Rücksicht auf die geheimen Berathungen tiefer in die Berechnungen einzugehen, nicht vermochten.

Berichtigungen.

Seite 31 Zeile 7 v. u. lies „32 Jahre" statt „3½ Jahre".
„ 35 „ 5 v. u. „ „12,000 Thlr." statt „21,000 Thlr."
Ebendas. „108,666 Thlr." statt „117,666 Thlr."

Digitized by Google

G.E.STECHERT & Co.

Digitized by Google

Digitized by Google